

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza rentability vybrané společnosti

Profitability analysis of the selected company

Student: Jana Pytlíková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Zadání bakalářské práce

Student: **Jana Pytlíková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Analýza rentability vybrané společnosti**
Profitability analysis of the selected company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Analýza rentability podniku a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN 978-80-245-1105-5.

MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firmě*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 11.05.2011




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracovala samostatně a uvedla jsem všechny podklady i literaturu. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně upravila a doplnila.“

V Ostravě dne

.....

Jana Pytlíková

Obsah

1.	Úvod	6
2.	Popis metod finanční analýzy	7
2.1	Charakteristika finanční analýzy	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy	7
2.3	Zdroje dat finanční analýzy	8
2.3.1	Výkazy vnitropodnikového a finančního účetnictví	9
2.4	Metody finanční analýzy	12
2.4.1	Horizontální analýza (analýza trendů)	13
2.4.2	Vertikální analýza (analýza struktury, procentní rozbor komponent)	14
2.4.3	Poměrová analýza	14
2.5	Ukazatele rentability	15
2.6	Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROS čistá	18
2.6.1	Analýza odchylek	19
3.	Charakteristika vybrané společnosti	23
3.1	Představení společnosti	23
3.2	Předmět činnosti	23
3.3	Cíle společnosti	24
3.4	Politika jakosti	25
3.5	Významné projekty	26
3.6	Analýza absolutních ukazatelů	27
3.6.1	Horizontální analýza rozvahy	27
3.6.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	30
3.6.3	Vertikální analýza rozvahy	32
3.6.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	35
4.	Analýza rentability podniku a zhodnocení výsledků	37

4.1	Vývoj ukazatelů rentability v období 2005-2009	37
4.1.1	Ukazatel rentability aktiv (ROA)	38
4.1.2	Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)	39
4.1.3	Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)	41
4.1.4	Rentabilita tržeb (ROS)	41
4.1.5	Ukazatel rentability nákladů (ROC)	41
4.2	Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele čistého ziskového rozpětí	42
4.2.1	Analýza odchylek pomocí metody postupných změn	43
4.2.2	Analýza odchylek pomocí metody logaritmické	45
4.2.3	Analýza odchylek pomocí metody funkcionální	46
4.2.4	Analýza odchylek ukazatele ROS metodou postupných změn při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů	49
4.3	Zhodnocení výsledků společnosti HSF	51
5.	Závěr	54
	Seznam použité literatury	56
	Seznam zkratk	
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1. Úvod

Finanční analýza je nezbytnou součástí při samotném řízení podniku, proto se není čemu divit, že v podnikové praxi si našla svou stálou pozici. Systematickým rozbořením získaných dat z účetnictví analytici vyhodnocují vývoj finanční situace v minulosti, přítomnosti a předpovídají budoucí vývoj. Smyslem finanční analýzy je podat komplexní informace o finančním zdraví podniku v porovnání v čase či odvětví. Důležité je taktéž, aby analýza dokázala upozornit na slabé stránky podniku, na které je třeba se zaměřit a zavést patřičná opatření, a naopak odhalit silné stránky, které by se měly stát stavebními kameny podnikatelské činnosti. Výsledky finanční analýzy by měly ovlivnit budoucí strategie podniku a taktéž by měly poskytnout současným i případným budoucím akcionářům informace o finančním zdraví podniku.

Cílem bakalářské práce je provést analýzu rentability společnosti pomocí vybraných metod za období 2005-2009.

Práce je rozdělena do tří základních částí.

První část je zaměřena na teoretické vymezení pojmu finanční analýza, její zdroje dat a uživatele. Dále jsou v kapitole vymezeny základní metody výpočtu analýzy a zvláštní pozornost je věnována ukazatelům rentability.

Druhá část se zabývá představením společnosti HSF System a.s., jejím předmětem činnosti, vytyčenými cíli, politikou jakosti a významnými projekty. Součástí kapitoly je i horizontální a vertikální analýza za období let 2005-2009.

Poslední část práce je věnována praktické aplikaci metod finanční analýzy. Výsledné hodnoty výpočtů ukazatelů rentability a analýzy odchylek ukazatele rentability tržeb slouží k posouzení finanční situace podniku konkrétně v oblasti rentability.

2. Popis metod finanční analýzy

Druhá kapitola práce se věnuje finanční analýze jako celku. Je zde obsažena obecná charakteristika finanční analýzy, její uživatelé a zdroje dat. V závěru kapitoly jsou popsány metody finanční analýzy se zaměřením na ukazatele rentability.

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza se stala po dobu svého vývoje nedílnou součástí komplexu finančního řízení podniku. Data získaná především z účetních výkazů jsou podrobena systematickému rozboru, ze kterého je možno vyhodnotit firemní minulost, přítomnost i předpovídat budoucí finanční situaci.

Hlavním smyslem finanční analýzy je tedy zhodnocení současné úrovně finančního zdraví společnosti, nalezení nových opatření zlepšujících ekonomickou situaci a prosperitu a odhalení budoucího vývoje, popřípadě vytvoření odhadů budoucích změn stávajících trendů. Finančním zdravím (finanční situací) se rozumí vyjádření úrovně veškerých podnikových aktivit. Cílem je taktéž identifikace slabých stránek, které by mohly v budoucnosti přinášet větší či menší problémy, a stanovení silných stránek, o které by mohl podnik opřít svou činnost, a tak zlepšit či upevnit svou pozici na trhu.

Finanční analýza bývá rozdělena do tří na sebe navzájem navazujících fází. V první fázi dochází k diagnóze základních parametrů finanční situace. Navazuje druhá fáze v podobě detailnějšího rozboru příčin zjištěného stavu. V poslední fázi jsou identifikovány faktory, které způsobují nežádoucí stav, a jsou navrhována opatření na jejich odstranění.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

O informace z oblasti finančního zdraví neprojevuje zájem pouze samotný podnik, ale taktéž ostatní subjekty, které s ním přicházejí do styku. Uživateli jsou především manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé, odběratelé a dodavatelé, zaměstnanci, stát a jeho orgány a konkurenti.

Manažeři využívají poskytnuté informace k finančnímu řízení dlouhodobému i krátkodobému. Znalost finanční situace jim umožňuje správné rozhodování v oblasti získávání finančních prostředků, zajišťování optimální majetkové struktury, alokaci volných zdrojů apod.

Investoři (akcionáři či vlastníci), kteří vložili kapitál do podniku, mají zájem o finanční informace z investičního a kontrolního hlediska. Z investičního hlediska sledují, zda mají v budoucnosti investovat své zdroje do daného podniku či nikoliv. Z kontrolního hlediska je sledována především stabilita a likvidita a disponibilní zisk.

Banky a jiní věřitelé zkoumají finanční situaci, aby zjistili, zda mohou potenciálnímu dlužníkovi poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek to mohou učinit.

Dodavatelé a odběratelé se zaměřují na informace v oblasti schopnosti dostání závazků podniku a dodávání potřebného množství v požadovaném objemu a kvalitě.

Konkurenti se zajímají o informace z finanční analýzy z důvodu srovnání s podobným podnikem.

Zaměstnanci sledují finanční informace z důvodu zachování pracovních míst a mzdových podmínek.

Stát a jeho orgány tvoří další skupinu, jež projevuje zájem o finančně-účetní data například z důvodu kontroly plnění daňových povinností, rozdělování přímých dotací či účelu statistiky.

2.3 Zdroje dat finanční analýzy

Pro provádění finanční analýzy je potřebných mnoho dat, které pocházejí z různých informačních zdrojů. Úspěšnost analýzy je z velké míry závislá na použitých informacích, které by měly být komplexní, kvalitní a očištěny o informace zkreslující výsledky hodnocení finanční situace.

Data představují klíčovou složku postupu provádění finanční analýzy. Nejprve je nutno vstupní data získat. Poté je zapotřebí zvolit metodu analýzy a provést samotnou analýzu (výpočty). Následuje interpretace výsledků a formulace závěrů a úsudků.

Informační zdroje je možno rozdělit do tří oblastí a to na:

- finanční informace,
- kvantifikovatelné nefinanční informace,
- informace nekvantifikovatelné.

Finanční informace

Finanční informace jsou složeny z účetních výkazů a výročních zpráv, vnitropodnikových informací, prognóz finančních analytiků, burzovních informací, informacích o vývoji měn a úroků a podobně.

Kvantifikovatelné nefinanční informace

V této oblasti informací jsou obsaženy firemní i ekonomické statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, interní směrnice, podnikové plány, normy spotřeby, cenové a nákladové kalkulace a další.

Informace nekvantifikovatelné

Nekvantifikovatelné informace zahrnují nezávislá hodnocení, prognózy, zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů podniku, komentáře manažerů a odborného tisku, nezávislá hodnocení atd.

2.3.1 Výkazy vnitropodnikového a finančního účetnictví

Výkazy vnitropodnikového a finančního účetnictví jsou výchozím zdrojem pro finanční analýzu.

Vnitropodnikové účetní výkazy si každý podnik vytváří sám, mají interní charakter a nejsou veřejně dostupné. Neexistuje jednotná metodická úprava, a proto vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy. Zpřesňují výsledky finanční analýzy a eliminují tak riziko odchylky od skutečnosti. Mezi tyto výkazy jsou řazeny výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů, výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony či v jednotlivých střediscích apod.

Výkazy finančního účetnictví jsou externími výkazy a na rozdíl od vnitropodnikových účetních výkazů jsou poskytnuté i vnějším uživatelům. Tvořeny jsou rozvahou, výkazem zisku a ztrát a výkazem Cash flow.

Rozvaha

Rozvaha podává přehled o stavu majetku (aktiva) a zdrojích jeho krytí (pasiva) k určitému datu neboli rozvahovému dni a je nedílnou součástí účetní závěrky. Struktura aktiv neboli majetková struktura bývá tříděna z hlediska funkce a s ní spojené doby vázanosti v reprodukčním cyklu. Z tohoto hlediska jsou aktiva členěna na stálá aktiva (dlouhodobá) a oběžná aktiva (krátkodobá). Finanční struktura (pasiva), která představuje zdroje krytí, bývá rozčleněna dle vlastnictví zdrojů a to na vlastní kapitál a cizí zdroje. Jelikož veškerý majetek musí být z něčeho financován, vždy platí bilanční pravidlo, které říká, že aktiva se rovnají pasivum. Podrobnější rozpis položek je obsažen v Tab. 2.1.

Tab. 2.1: Detailní struktura rozvahy

POLOŽKA	POLOŽKA
AKTIVA CELKEM	PASIVA CELKEM
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	- Základní kapitál
- Dlouhodobý nehmotný majetek	- Kapitálové fondy
- Dlouhodobý hmotný majetek	- Fondy ze zisku
- Dlouhodobý finanční majetek	- Výsledek hospodaření minulých let
Oběžná aktiva	- Výsledek hospodaření BÚO
- Zásoby	Cizí zdroje
- Dlouhodobé pohledávky	- Rezervy
- Krátkodobé pohledávky	- Dlouhodobé závazky
- Krátkodobý finanční majetek	- Krátkodobé závazky
Ostatní aktiva	- Bankovní úvěry a výpomoci
- Časové rozlišení	Ostatní pasiva
	- Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2010)

Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát je přehledem o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité časové období. Náklady jsou představeny peněžní hodnotou, jež vyjadřuje skutečnou spotřebu výrobních činitelů. Výnosy jsou naopak peněžně vyjádřené částky, na které má podnik nárok z prodeje zboží a služeb. Obě položky jsou členěny dle povahy na provozní, finanční a mimořádné.

Zjednodušeně lze říci, že rozdílem výnosů a nákladů je výsledek hospodaření. Pokud výnosy převyšují náklady, pak podnik dosahuje zisku, pokud je tomu naopak, pak dochází ke ztrátě.

Zisk bývá zaznamenán ve více modifikacích, jimiž jsou:

- EBITDA – zisk před úhradou odpisů, úroků a daní,
- EBIT – zisk před zdaněním a úroky,
- EBT – zisk před zdaněním,
- EAT – čistý zisk, zpravidla se používá k rozdělení nebo navýšení ZK,
- EAR – nerozdělený zisk, jedná se o interní zdroj financování.

Výkaz Cash flow

Výkaz peněžních toků (výkaz Cash flow, CF) podává přehled o příjmech a výdajích podniku za určité období. Reálný peněžní tok je představen rozdílem těchto dvou veličin. Vypovídá o vytvořených peněžních zdrojích a jejich použití za určitý časový okamžik. Bývá využíván k hodnocení likvidity a platební schopnosti podniku, ale také k finančnímu rozhodování v dlouhém období a financování potřeb z cizích a vlastních zdrojů.

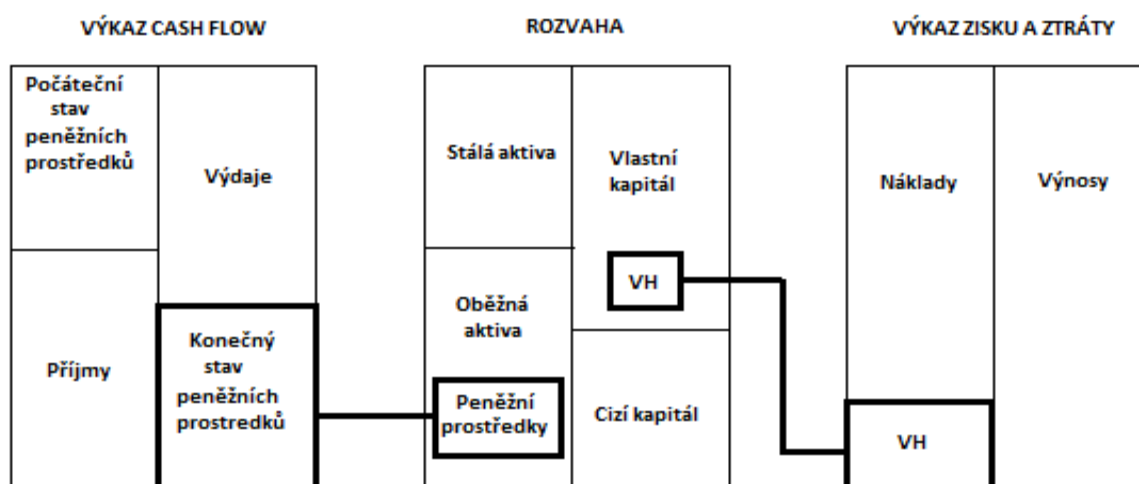
Výkaz peněžních toků může být sestaven přímou nebo nepřímou metodou. Zatímco přímá metoda sleduje příjmy a výdaje podniku za dané období, nepřímá metoda transformuje zisk do pohybu peněžních prostředků.

Podle aktivit podniku je výkaz Cash flow členěn do tří oblastí. První oblastí je CF z provozní činnosti, která představuje pohyb peněžních prostředků souvisejících s hlavní

podnikatelskou činností. Druhou oblastí je CF z investiční činnosti, kde jsou zachyceny operace spojené s koupí nebo prodejem dlouhodobého majetku, s poskytováním úvěrů a půjček spřízněným firmám a také spojené s nákupem či prodejem cenných papírů. Poslední oblastí je CF z finanční činnosti, jejímž obsahem jsou veškeré finanční transakce s věřiteli finančních prostředků. Příkladem transakcí mohou být střednědobé a krátkodobé půjčky, příjem a splátky úvěrů, emise akcií a další.

Vazby mezi jednotlivými výkazy jsou zachyceny v tříbilančním systému v Obr. 2.1. Jak již bylo řečeno, rozvaha zachycuje pomocí stavových veličin stav majetku a jeho zdroje krytí k danému okamžiku, výkaz zisku a ztrát sleduje souhrnně náklady a výnosy za období a výkaz Cash flow sleduje příjmy a výdaje.

Obr. 2.1: Vazby finančních výkazů

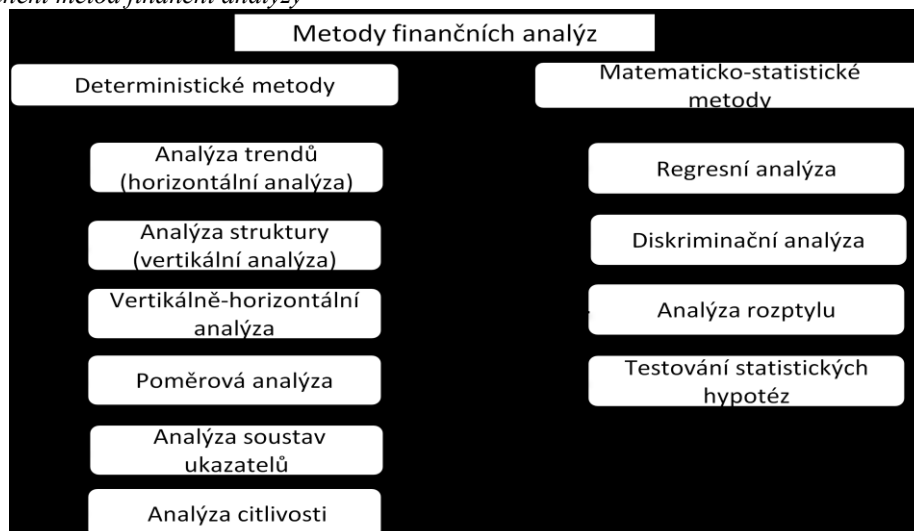


Zdroj: Dluhošová (2010)

2.4 Metody finanční analýzy

Rozvoj ekonomických, matematických a statistických věd přinesl mnoho rozdílných metod hodnocení finančního zdraví podniku. Metoda by měla být vybírána tak, aby byla účelná (odpovídala předem zadanému cíli), přiměřeně nákladná a spolehlivá. Jedno z možných členění těchto metod je zachyceno v Obr. 2.2, viz Dluhošová, D. (2010).

Obr. 2.2: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

Matematicko-statistické metody využívají delších časových řad, v úvahu je brána statistická náhodnost dat. Metody jsou založeny na exaktních metodách a slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje.

Metody deterministické jsou v běžné praxi používány pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období. Avšak metody se nedají použít vždy a v některých případech mohou vést ke zkreslujícím výsledkům. Mezi základní používané deterministické metody se řadí zejména horizontální analýza (analýza trendů), vertikální analýza (analýza struktury) a poměrová analýza.

2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek v čase. Změny položek mezi jednotlivými roky jsou vyjádřeny buď absolutně, nebo relativně. Absolutní změna vyjadřuje změnu v absolutních číslech, relativní změna zachycuje procentní změnu,

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t značí běžný rok a $t-1$ naznačuje rok předcházející, viz Dluhošová (2010).

Vývoj položek může být ovlivněn změnami daňové soustavy, změnami podmínek na kapitálovém trhu či jinými specifickými ekonomickými faktory, proto je třeba zahrnout tyto faktory při hodnocení vývojové situace.

2.4.2 Vertikální analýza (analýza struktury, procentní rozbor komponent)

Vertikální analýza určuje podíl dílčích položek k jedné vybrané souhrnné položce. Souhrnným ukazatelem bývá celková suma aktiv, respektive pasiv, u VZZ pak obvykle součet tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží. Vertikální analýza je vhodným nástrojem meziročního nebo mezipodnikového srovnání. Obecný vzorec je naznačen vztahem,

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčí položky a $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele, viz Dluhošová (2010).

2.4.3 Poměrová analýza

Nejčastěji používanou metodou finanční analýzy je poměrová analýza neboli analýza poměrových ukazatelů. Údaje, jež využívá tato metoda, vycházejí z rozvahy a výkazu zisku a ztrát (veřejně dostupné informace), a jsou tedy dostupné i pro externí analytiky. Analýza podává rychlý a zároveň snadný prvotní přehled o finanční situaci podniku. Obecně se poměrové ukazatele vypočítají jako podíl jedné nebo více položek účetních výkazů k jiné položce, popřípadě skupině položek, které spolu vzájemně souvisejí.

Dle zaměření ukazatelů lze poměrové ukazatele rozčlenit na:

- ***ukazatele likvidity***, které slouží ke zjištění, zda je společnost schopna dostat svých závazků, tedy splatit závazky v blízké budoucnosti,

- ***ukazatele zadluženosti*** neboli ukazatele finanční stability, jež hodnotí strukturu kapitálu podniku,
- ***ukazatele aktivity***, které vypovídají o relativním vázání kapitálu v různých formách aktiv a slouží k řízení aktiv,
- ***ukazatele kapitálového trhu***, které hodnotí podnik pomocí burzovních ukazatelů a jsou důležité zejména pro investory z hlediska hodnocení návratnosti investic,
- ***ukazatele rentability***, které poměřují dosažený zisk s vloženým kapitálem a vyjadřují tedy ziskovost či výnosnost.

Vzhledem ke zvolenému tématu práce bude pozornost zaměřena pouze na ukazatele rentability.

2.5 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejdůležitějším ukazatelům poměrové analýzy a v praxi bývají nejsledovanějšími ukazateli. Jejich vypovídací schopnost napovídá o výnosnosti vloženého kapitálu či schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Obecně slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti a v čase by měly mít rostoucí charakter.

V praxi se ukazatele liší použitím kategorie zisku. První kategorií je EBIT (Earnings before Interest and Taxes) neboli zisk před zdaněním a úroky, který vyjadřuje celkový finanční efekt podnikatelské činnosti. Druhou kategorií je EBT (Earnings before Taxes)- zisk před zdaněním, který vypovídá o celkovém efektu hospodaření společnosti. Poslední kategorií bývá EAT (Earnings after Taxes) zvaný čistý zisk, který lze dělit na zisk k rozdělení a nerozdělený zisk.

Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA)

Za klíčové měřítko rentability bývá považován ukazatel ROA, jelikož udává poměr zisku a celkových aktiv investovaných do podnikání, bez ohledu na způsob financování. Výsledná hodnota vypovídá o tom, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč celkového vloženého. Růst ukazatele naznačuje lepší využití majetku a eliminaci nákladů. Pro výpočet lze použít dvě kategorie zisku a to EBIT a EAT. Jedním ze vzorců může být tedy:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky, viz Růčková (2010).

Vstupuje-li do ukazatele *EBIT*, pak dochází ke komparaci podniků s odlišným daňovým prostředím a rovněž úrokové zatížení se v podnicích liší.

Druhou možností je zahrnutí čistého zisku,

$$ROA = \frac{EAT + úroky (1 - t)}{aktiva}, \quad (2.5)$$

kde *EAT* je čistý zisk, *t* je sazba daně z příjmů, viz Růčková (2010).

Bude-li vstupovat do vzorce *EAT* zvýšený o zdaněné úroky, pak ukazatel poměřuje vložené prostředky se ziskem a zhodnocením vloženého kapitálu.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed, ROCE)

Efekt z dlouhodobých investic je zachycen v ukazateli *ROCE*. Výnosnost z dlouhodobých investic se používá nejen k internímu zhodnocení vývoje tohoto ukazatele, ale také k mezipodnikovému srovnání, především u přirozeného monopolu, jakými jsou např. elektrárny, vodárny, plynárny apod. Vzorec ukazatele *ROCE* bývá znázorněn vztahem,

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé závazky}, \quad (2.6)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky, viz Růčková (2010).

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)

Výnosnost vlastních zdrojů i jejich zhodnocení v zisku je zachycena v ukazateli rentabilita vlastního kapitálu. Poměr zisku a vlastních zdrojů udává, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč vlastních zdrojů. Výnosnost vlastního kapitálu by měla dosahovat vyšších hodnot než výnosnost cenných papírů garantovaných státem (úroková míra bezrizikových

cenných papírů). Pokud by tomu tak nebylo, tak by byl podnik odsouzen ke zkáze, jelikož investoři by své investice alokovali do jiných podniků. Ukazatel ROE je vypočten dle vzorce (2.7),

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.7)$$

kde *EAT* je čistý zisk, viz Růčková (2010).

I tento ukazatel rentability by měl mít v čase rostoucí charakter. „Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.“¹

Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS)

Schopnost dosahovat zisku při dané úrovni tržeb znázorňuje ukazatel ROS, kdy v čitateli se objevuje zisk a ve jmenovateli tržby. Udává, kolik Kč zisku připadá na 1 korunu tržeb. Ukazatel je vhodný zejména pro srovnání v čase a mezipodnikové porovnání. Jeho nízké hodnoty naznačují špatné řízení firmy, střední úrovně je dosaženo dobrou prací managementu podniku a nejvyšší hodnoty jsou ukazatelem dobrého finančního řízení podniku. U tohoto ukazatele by měl být opět zaznamenán rostoucí charakter. V praxi se objevují dvě pojetí tohoto ukazatele. Prvním pojetím je tzv. provozní rentabilita tržeb, ze které je vyloučen vliv finančních nákladů, zejména úroků, které do provozních nákladů nepatří. V čitateli vzorce se nachází EBIT,

$$ROS (\text{provozní}) = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (2.8)$$

kde *EBIT* je provozní výsledek hospodaření, viz Růčková (2010).

Druhé pojetí je tzv. čisté ziskové rozpětí, kdy ve vzorci je použit čistý zisk,

¹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. upr. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. Str. 54.

$$ROS \text{ (čistá)} = \frac{EAT}{tržby}, \quad (2.9)$$

kde EAT je čistý zisk, viz Růčková (2010).

Rentabilita nákladů (Return on Costs, ROC)

Tento ukazatel bývá považován za doplňkový ukazatel ukazatele ROS. Ve vztahu je poměřován zisk k celkovým nákladům. Interpretace výsledků udává, kolik Kč zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů,

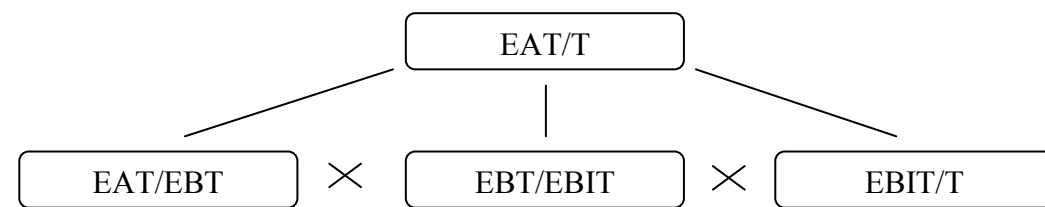
$$ROC = \frac{EAT}{celkové\ náklady}, \quad (2.10)$$

kde EAT je čistý zisk a do celkových nákladů jsou zahrnuty náklady vynaložené na prodané zboží, výkonovou spotřebu, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy, zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, změnu stavu rezerv a ostatní provozní a finanční náklady, viz Růčková (2010).

2.6 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROS čistá

Rozklad ukazatelů rentability je prováděn z důvodů vyčíslení a identifikace faktorů, které nejvíce ovlivňují daný ukazatel. Používají se tzv. pyramidové soustavy, které mohou být různorodé. Jednou z možných sestav je rozklad ukazatele čistá rentabilita tržeb (dále jen „rentabilita tržeb), který je naznačen v Obr. 2.3.

Obr. 2.3: Pyramidový rozklad ukazatele ROS



Zdroj: Růčková (2010)

Poměr $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úroková redukce zisku a $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilita tržeb

2.6.1 Analýza odchylek

Tato metoda kvantifikuje vlivy dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele. Samotná odchylka vrcholového ukazatele je pak určena jako součet vlivů vybraných dílčích ukazatelů,

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.11)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x , jak uvádí Dluhošová (2010).

Je třeba rozlišit dvě formy odchylek a to absolutní a relativní odchylku. Absolutní odchylka je stanovena jako rozdíl mezi hodnotami dvou různých období a relativní odchylka vyjadřuje procentní změnu dvou období.

$$\text{absolutní odchylka } \Delta x = x_1 - x_0 \quad (2.12)$$

kde Δx představuje absolutní změnu ukazatele x , x_1 jsou hodnoty ukazatele běžného období a x_0 hodnota ukazatele základního období, viz Dluhošová (2010). Relativní odchylka je vyjádřena vztahem:

$$\text{relativní odchylka } \Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0} \quad (2.13)$$

kde Δx znázorňuje relativní změnu ukazatele x , x_1 je hodnota ukazatele běžného období a x_0 představuje hodnotu ukazatele základního období.

V pyramidových soustavách se vyskytují 2 základní vazby a to aditivní a multiplikativní, které jsou popsány následně.

Aditivní vazba

Aditivní vazba je naznačena vztahem $x = \sum a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$. Celková změna vlivu je vypočtena jako poměr změny ukazatele na celkové změně ukazatelů.

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.14)$$

Multiplikativní vazba

O multiplikativní vazbu se jedná, pokud je výchozí ukazatel rozložen na součin nebo podíl vysvětlujících ukazatelů, $x = \prod a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$. Na rozdíl od aditivní vazby, vyžaduje multiplikativní vazba složitější propočty. Lze rozlišit čtyři základní metody: metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu a funkcionální metodu.

Metoda postupných změn

Při výpočtu analýzy odchylek metodou postupných změn nevzniká zbytek, použití metody není ovlivněno kladnými a zápornými hodnotami vysvětlujících ukazatelů, ale velikost a pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů může být ovlivněno jejich pořadím. Předností metody je její jednoduchost.

Celková odchylka je rozdělena mezi dílčí vlivy a jsou vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= \Delta a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \end{aligned} \quad (2.15)$$

$$\text{Obecně platí} \quad \Delta x_{a_i} = \prod_{j < i} a_{j,0} \cdot \Delta a_i \cdot \prod_{j > i} a_{j,1} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.$$

Metoda rozkladu se zbytkem

Výsledky u této metody nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů a rozklad je tudíž jen jediný. Nedostatkem metody však je zbytková složka, jejíž interpretaci nelze jednoznačně definovat a přiřadit k jednotlivým vlivům. Vlivy jsou vyčísleny tak, že zbytek R představuje výsledek kombinace současných změn více ukazatelů. Přiřazení stejné části zbytku každému vlivu vede k vyčíslení vlivu následujícím způsobem

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\tag{2.16}$$

a zbytek je vyjádřen vztahem $R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$.

Metoda logaritmická

U této metody je zachycena současná změna všech ukazatelů, proto při zkoumání vlivu vysvětlujícího ukazatele se předpokládá změna ostatních vysvětlujících ukazatelů. Při rozkladu nevzniká zbytek, velikosti vlivů nezáleží na pořadí vysvětlujících ukazatelů. Nevýhodou je, že metodu nelze použít v případě, kdy index změn vysvětlujících ukazatelů nebo index změny vrcholového ukazatele jsou záporné. Samotné vlivy jednotlivých ukazatelů jsou spočteny dle rovnice (2.17)

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{2.17}$$

Kde $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy vrcholového a dílčích ukazatelů.

Metoda funkcionální

Metoda funkcionální zohledňuje současný vliv všech ukazatelů při vysvětlení dílčích vlivů. Vychází z diskrétních výnosů, neboť R_{a_i} a R_x znamenají diskrétní výnos ukazatelů a_1 a x . U metody funkcionální je odstraněn problém záporných indexů ukazatelů. „V případě rovnoměrného dělení zbytku a součinu tří dílčích ukazatelů jsou vlivy vyčísleny následovně“²

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.18}$$

Obecně lze říci, že z praktických důvodů bývá u jednoduchých rozkladů použita metoda postupných změn. Ve složitějších situacích, které však obsahují pouze kladné indexy ukazatelů, je vhodné použití logaritmickou metody.

² DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. str. 35.

3. Charakteristika vybrané společnosti

Následující kapitola obsahuje představení společnosti HSF System a.s. (dále jen „HSF“), předmět její činnosti, výčet cílů, popis politiky jakosti a zmíněny jsou taktéž významné projekty.

Součástí kapitoly je také analýza absolutních ukazatelů, která zahrnuje horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát za období 2005-2009.

3.1 Představení společnosti

Společnost HSF působí na stavebním trhu od roku 2002 a vznikla přeměnou právní formy transformací ze společnosti s ručením omezeným. Jako akciová společnost byla do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Ostravě zapsána dne 9. 6. 2004. Rychlý růst objemu zakázek vedl k průběžnému rozšiřování pracovních pozic, nákupu výrobních prostředků, a také k rozšiřování výrobních a administrativních prostor.

Roku 2004 se stal sídlem společnosti vlastní průmyslový areál s administrativně-výrobním zázemím, nacházející se ve Vratimově na ulici Mourova 1131. Své areály vlastní společnost také v Praze, Plzni, Brně a nově také v Žilině. V roce 2009 proběhlo rozšíření výrobních a kancelářských prostor o novou výrobně-administrativní halu v Ostravě - Hrabové, s celkovou plochou cca 2000 m².

Celkový průměrný přepočtený počet 15 zaměstnanců, který byl zaznamenán v roce 2002, vzrostl na 134 osob, které průměrně zaměstnávala společnost v roce 2009. Z tohoto počtu zaměstnanců tvořili přibližně 40% řídicí a techničtí pracovníci a 60 % kvalifikovaní dělníci různých profesí.

Společnost je členem Svazu podnikatelů ve stavebnictví a členem Hospodářské komory České republiky.

3.2 Předmět činnosti

Předmětem činnosti je podle stanov:

- provádění průmyslových staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování,
- specializovaný maloobchod,
- velkoobchod,
- klempířství,
- zprostředkování obchodu,
- pokrývačství,
- zprostředkování služeb,
- zámečnictví,
- pronájem movitých věcí.³

3.3 Cíle společnosti

Management a akcionáři stanovili několik strategických cílů a to v oblasti ekonomické, obchodní, výrobní, personální a v oblasti kvality.

V ekonomické oblasti je snahou:

- snížení správní režie o 20%,
- snížení objemu mzdových prostředků,
- získání dotace z fondu EU na vzdělávání, rozvoj společnosti a podporu IT.

V oblasti obchodní je cílem:

- rozšíření obchodního působení na Slovensku,
- zvýšení intenzity obchodního působení na Moravě se zaměřením na klíčové zákazníky,
- docílení obrátu firmy na úrovni roku 2007 nebo vyššího obrátu,
- dosažení zásoby práce ve výši 300 mil. Kč nebo vyšší.

V oblasti výrobní jsou stanoveny cíle:

³ Výroční zpráva společnosti HSF System z roku 2009.

- plného zprovoznění výroby ocelových konstrukcí na základě získání dotace z OPPI Rozvoj,
- rekonstrukce haly pro výrobu hliníkových profilů a její příprava pro montáž nově pořízeného strojního vybavení z OPPI Rozvoj.

V oblasti personální jsou cíle definovány jako:

- personální posílení oddělení jakosti o bezpečnostního technika společnosti,
- personální posílení projekčního útvaru,
- zahájení školení personálu a managementu na všech úrovních na základě získání dotace na vzdělávání z programu EU.

V oblasti kvality je účelem:

- získání Velkého průkazu způsobilosti podle ČSN 73 2601 – Z2 (velký svářečský průkaz),
- obhájení certifikace ČSN EN ISO 9001, ČSN EN ISO 14001 a ČSN OHSAS 18001,
- recertifikace systému výroby hliníkových konstrukcí.

Dalšími cíli společnosti je spokojenost zákazníka, ochrana životního prostředí a trvalé zlepšování ekologického profilu společnosti, ochrana půdního fondu, ovzduší a vod a ekologické nakládání s odpady.

3.4 Politika jakosti

Jedním ze stěžejních úkolů společnosti HSF je spokojenost zákazníka. Splňování tohoto úkolu vytváří předpoklady stability a prosperity společnosti a tím i existenčních jistot a spokojenosti zaměstnanců. Trvalé plnění požadavků mezinárodních systémových norem ČSN EN ISO 9001, ČSN EN ISO 14001 a ČSN OHSAS 18001 a normativů, které si společnost definovala, napomáhá ke splnění úkolu spokojenosti zákazníka.

Normativy společnosti jsou definovány jako:

- pozorné naslouchání zákazníkům,
- porozumění požadavků zákazníků,
- plnění úkolů s maximální snahou o přesné a včasné dokončení,
- správné splnění úkolu napoprvé,
- dodržování pravidel a postupů daných zavedeným systémem managementu kvality, EMS a BOZP,
- účinné vzájemné vyměňování informací,
- pozastavení práce, pokud je zřejmé, že výsledek činnosti bude nekvalitní výrobek, ohrozí životní prostředí, ohrozí zdraví zaměstnanců, a bezodkladné odstranění závady,
- uctivé chování k zákazníkům a mezi zaměstnanci navzájem.

Systém managementu jakosti dle požadavků ČSN EN ISO 9001 je ve firmě uplatňován od roku 2006, od roku 2009 je aplikován systém managementu bezpečnosti práce a ochrany zdraví při práci dle ČSN OHSAS 18001 a systém pojednávající o environmentálním managementu dle ČSN EN ISO 14001 je taktéž aplikován od stejného roku.

3.5 Významné projekty

Mezi významné projekty, které napomohly firmě vydobýt si pozici v první desítce top středních firem v České republice, společnost řadí například:

- LENA - HRAČKY s.r.o. – výrobně skladový areál v Dolním Benešově,
- MAN OSTRAVA PŘÍVOZ – novostavbu areálu technického parku servisních nákladních vozidel,
- ARROW INTERNATIONAL CR, a.s. – výrobní závod ve Žďáru nad Sázavou,
- Obchodní centrum v Prostějově,
- KIKA Košice,
- IKEA- dostavbu Shopping parku Ostrava
- a další.

3.6 Analýza absolutních ukazatelů

V této části práce je provedena analýza absolutních ukazatelů společnosti HSF, která vychází z údajů zjištěných z účetních výkazů. Analýza umožňuje vyčíslit časové změny absolutních ukazatelů nebo procentní podíl jednotlivých položek k jediné zvolené základně položené jako 100%. V kapitole je propočtena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát za období let 2005-2009.

3.6.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy (analýza trendů) vypovídá o meziročních změnách položek aktiv a pasiv. Byly vypočteny absolutní změny všech položek rozvahy za období 2005 až 2009, jelikož absolutní vyjádření je vhodnější pro interní rozbor společnosti. Byl použit vzorec (2.1) a vycházelo se z horizontálních analýz aktiv a pasiv, které jsou součástí příloh č. 3 a 4.

Horizontální analýza aktiv

Z Grafu 3.1ze vyčíst, že aktiva měla v letech 2005-2009 většinou rostoucí charakter. Celková aktiva významně vzrostla v prvním období o 45 889 tis. Kč, ve druhém období byl nárůst oproti předcházejícímu období o poznání menší a to ve výši 3 112 tis. Kč. Ve třetím období společnost HSF opět zaznamenala výraznějšího růstu v hodnotě 113 822 tis. Kč. Avšak v letech 2008-2009 společnost zaznamenala pokles celkových aktiv o 78 388 tis. Kč. Nejvýznamnější vliv na celková aktiva měl vývoj oběžných aktiv.

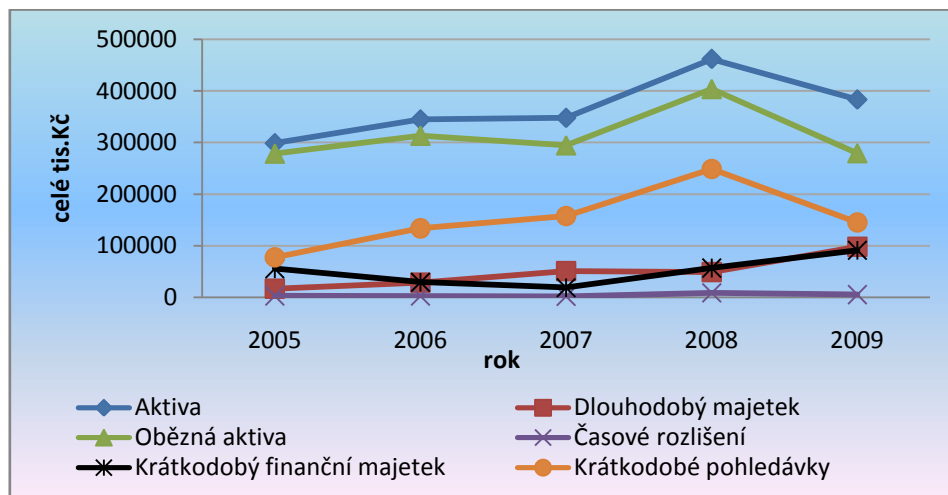
Oběžná aktiva měla kolísavý trend obdobně jako celková aktiva. Mezi lety 2005-2006 došlo k výraznému nárůstu hodnoty. Absolutní změna činila 34 614 tis. Kč. Růst byl zapříčiněn zejména růstem krátkodobých pohledávek o 56 050 tis. Kč a poklesem krátkodobého finančního majetku o 26 334 tis. Kč. V následujícím období došlo k poklesu o hodnotu 18 569 tis. Kč. Důvodem poklesu bylo snížení stavu nedokončené výroby a polotovarů o 30 918 tis. Kč, snížení hodnoty pohledávek o 23 713 tis. Kč a pokles krátkodobého finančního majetku o 10 410 tis. Kč. Období 2006-2007 přineslo nárůst OA o 108 977 tis. Kč. Příčinou růstu bylo především zvýšení dlouhodobých pohledávek o 78 668 tis. Kč, zvýšení krátkodobých pohledávek o 90 994 tis. Kč, zvýšení krátkodobého finančního

majetku o 37 932 tis. Kč a snížení zásob o 98 617 tis. Kč. Ve čtvrtém období došlo k výraznému poklesu o 124 217 tis. Kč. Hodnota zásob vzrostla o 24 737 tis. Kč, dlouhodobé pohledávky byly sníženy o 79 753 tis. Kč, krátkodobé pohledávky poklesly o 103 445 tis. Kč a krátkodobý finanční majetek vzrostl o 34 244 tis. Kč.

Dlouhodobý majetek měl po dobu vývoje rostoucí charakter. Mezi roky 2005-2006 došlo k růstu o 11 565 tis. Kč, což bylo způsobeno především nákupem pozemků, jejichž hodnota vzrostla o 10 500 tis. Kč. V dalším období vzrostl dlouhodobý majetek o 22 301 tis. Kč. Nárůst byl zapříčiněn rozšířením staveb, kdy se jejich hodnota změnila oproti předcházejícímu období o 26 017 tis. Kč. Roky 2007-2008 tvořily výjimku v rostoucím charakteru hodnot dlouhodobého majetku. Jeho hodnota poklesla o 1 188 tis. Kč. V posledním sledovaném období nastal opět rostoucí trend, kdy růst činil 34 483 tis. Kč. Tento nárůst způsobilo zvýšení hodnoty nedokončeného dlouhodobého majetku o 34 942 tis. Kč.

Časové rozlišení mělo pouze nepatrný vliv na celková aktiva. Jeho hodnoty ovlivňovaly náklady příštích období a příjmy příštích období. Tyto položky rozvahy v prvním období klesly o 290 tis. Kč a ve druhém období o 620 tis. Kč. V následujícím období vzrostly o 6 581 tis. Kč a mezi lety 2008-2009 opět klesly a to o 3 176 tis. Kč.

Graf 3.1: Vývoj vybraných položek aktiv v čase (tis. Kč)



Zdroj: Výroční zpráva HSF za rok 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv

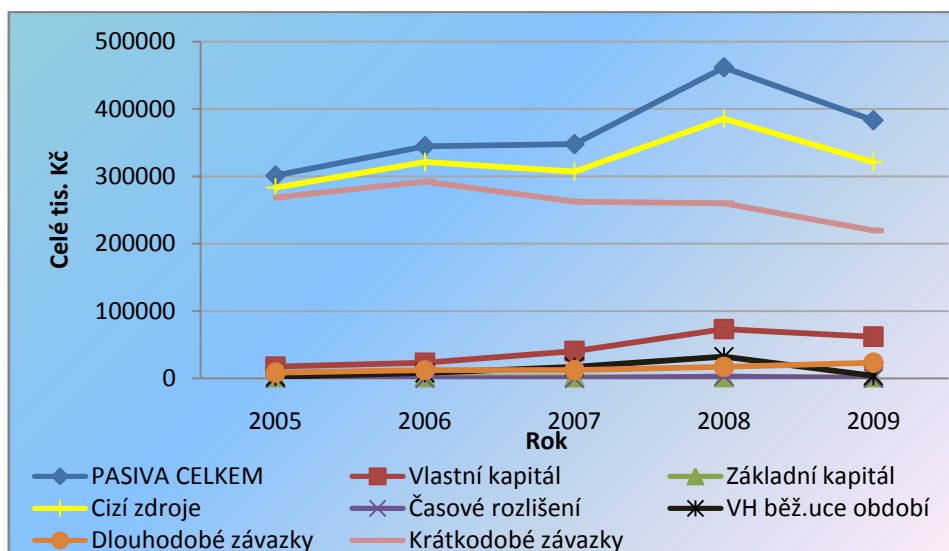
Vývoj pasiv je zachycen v Grafu 3.2. Je patrné, že celková pasiva mají totožný charakter s celkovými aktivy, což je zapříčiněno zlatým bilančním pravidlem, tj. rovností aktiv a pasiv. Na vývoj pasiv v obdobích 2005-2009 měly cizí zdroje nejvýraznější vliv.

Cizí zdroje v prvním období vzrostly o sumu 37 858 tis. Kč. Nárůst byl způsoben především růstem krátkodobých závazků o 23 726 tis. Kč a také přijetím dlouhodobého bankovního úvěru ve výši 11 360 tis. Kč. Z tohoto úvěru byly financovány pozemky pořízené ve stejném období. V letech 2006-2007 došlo k poklesu o 14 043 tis. Kč. Pokles byl z důvodu poklesu krátkodobých závazků v absolutní hodnotě o 29 772 tis. Kč a přijetím dalšího dlouhodobého bankovního úvěru v částce 17568 tis. Kč. Úvěr byl přijat za účelem částečného financování staveb. Cizí zdroje výrazně stouply ve třetím období. Nárůst 78 291 tis. Kč byl zapříčiněn poklesem krátkodobých závazků o 2 562 tis. Kč, a přijetím dlouhodobého bankovního úvěru v sumě 79 401 tis. Kč. V posledním období nastal výrazný pokles cizích zdrojů. Absolutní změna činila 64 165 tis. Kč. Krátkodobé závazky byly sníženy o 40 234 tis. Kč a dlouhodobé bankovní úvěry společnost snížila o 65 244 tis. Kč.

Vlastní kapitál měl do roku 2008 rostoucí charakter. První růst byl o 5 708 tis. Kč, kdy o stejnou sumu vzrostl výsledek hospodaření běžného účetního období. Ve druhém období činil růst vlastního kapitálu 17 160 tis. Kč, který byl zapříčiněn růstem výsledku hospodaření minulých let o 8 018 tis. Kč a také růstem 9 142 tis. Kč výsledku hospodaření běžného účetního období. Vlastní kapitál ve třetím období vzrostl téměř dvojnásobně oproti minulému růstu a činil 32 390 tis. Kč. Opět se na něm podílel růst výsledku hospodaření minulých let o 17 159 tis. Kč a růst výsledku hospodaření běžného účetního období o 15 231 tis. Kč. Na zlepšeném výsledku hospodaření se podílel růst společnosti, rozšíření výrobních kapacit a také zvýšený zájem o spolupráci se společnostmi HSF. Ve čtvrtém období však nastal pokles vlastního kapitálu v absolutní hodnotě 11 111 tis. Kč. Způsoben byl poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období o 28 500 tis. Kč, avšak meziroční růst výsledku hospodaření minulých let o 17 389 tis. Kč dokázal rapidní pokles zmírnit. Výsledek hospodaření poklesl z důvodu dopadu celosvětové ekonomické krize, která způsobila nižší poptávku po výrobcích a službách společnosti.

Časové rozlišení pasiv mělo na celková pasiva minimální vliv. Tuto položku rozvahy tvoří výdaje příštích období a výnosy příštích období. V prvním a třetím období vzrostly tyto části účetního výkazu o 12 tis. Kč a 3 141 tis. Kč, ve druhém a čtvrtém klesly o 15 tis. Kč a 3 112 tis. Kč.

Graf 3.2: Vývoj vybraných položek pasiv v čase (tis. Kč)



Zdroj: Výroční zpráva HSF za rok 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, vlastní zpracování

3.6.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát umožňuje podat rychlé a přehledné prvotní zhodnocení vývojového trendu výnosů a nákladů společnosti. Změny v položkách jsou vyjádřeny v absolutní změně, byl použit vzorec (2.1) a náhled do celé horizontální analýzy výkazu umožňuje příloha č. 5.

V oblasti tržeb za prodané zboží společnost zaznamenala poměrně kolísavý trend. V období 2005-2006 tržby poklesly o 1 667 tis. Kč. Jelikož se však společnost neustále zvětšovala a začala nabízet různorodější sortiment zboží, v následujícím období tržby stouply na 15 723 tis. Kč, což je v absolutním vyjádření vzrůst o 15 437 tis. Kč. Mezi roky 2006-2007 si společnost udržela příznivý trend růstu tržeb za prodané zboží a dosáhla zvýšení o 29 232 tis. Kč. Avšak rok 2009 nebyl pro společnost příznivý, celosvětová krize dopadla i do oboru stavebnictví, a proto tržby klesly téměř o polovinu roku 2008. Změna činila pokles 21 156 tis. Kč. Náklady vynaložené na prodej zboží však tvořily většinou část tržeb a proto se není čemu divit, že obchodní marže společnosti měla obdobně nestálý trend vývoje jako tržby za

prodané zboží. V prvním období byl zaznamenán pokles marže o 1 543 tis. Kč, ve druhém nárůst o 1 533 tis. Kč, třetí období navazovalo na příznivý trend růstu minulého období a obchodní marže vzrostla v absolutní hodnotě o 2 079 tis. Kč. Čtvrté období nebylo příznivé a nastal pokles marže o 2 890 tis. Kč.

V oblasti výkonu, konkrétně tržeb za vlastní výrobky a služby, společnost zaznamenala opět nestálý průběh. Tyto tržby se v prvním období nejvýrazněji zvýšily. Nárůst činil 261 516 tis. Kč, avšak s tímto nárůstem souvisel nejvyšší nárůst výkonové spotřeby, tj. spotřeby materiálu a energie a služeb. V dalším období nastal mírný pokles tržeb i výkonové spotřeby, ve třetím období opět obě položky stouply. V období 2008-2009 se tržby propadly v absolutní hodnotě o nejvyšší sumu, tj. propad o 384 407 tis. Kč a výkonová spotřeba dosáhla taktéž nejvyššího propadu o 21 9495 tis. Kč. Propad byl opět zapříčiněn negativními dopady hospodářské krize.

Osobní náklady se postupem času zvyšovaly, jelikož společnost rozšiřovala své pracovní řady o nové spolupracovníky. Růst nákladů byl ve výši 7 941 tis. Kč, 9 320 tis. Kč a 9 400 tis. Kč a 8305 tis. Kč.

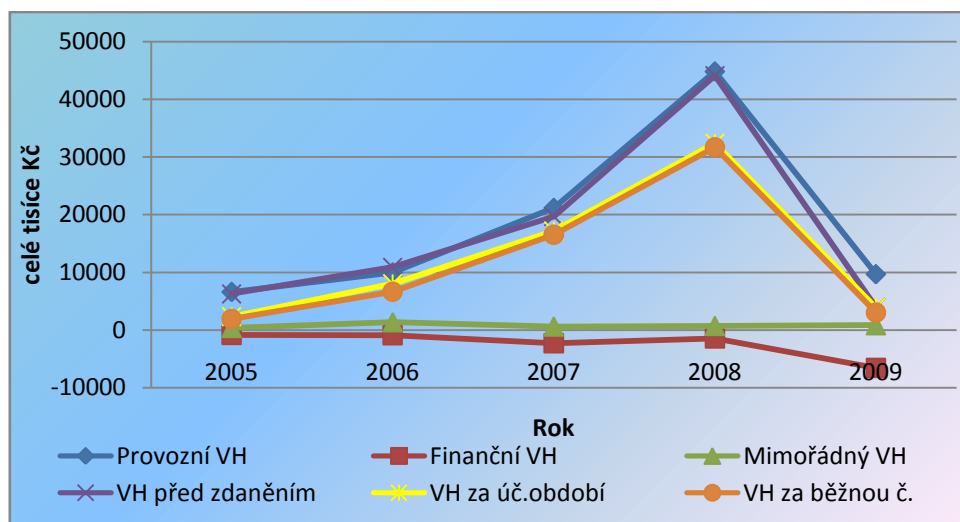
Z Grafu 3.3 je patrný růst provozního výsledku hospodaření do roku 2008, kdy období 2007-2008 bylo nejúspěšnější. Navýšení bylo v absolutní hodnotě vyjádřeno sumou 23 663 tis. Kč. Hodnota byla způsobena příznivou změnou poměru mezi tržbami za vlastní výrobky a služby a náklady vynaloženými na vznik těchto tržeb. Po úspěšném období však hospodářská krize tento trend zastavila. Provozní výsledek hospodaření poklesl o 35 151 tis. Kč.

Finanční výsledek hospodaření dosahoval po celé sledované období záporných hodnot. Důvodem byly vyšší hodnoty placených úroků a ostatních finančních nákladů, než byly hodnoty přijatých úroků a finančních výnosů.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost se svým vývojem lišil jen minimálně od vývoje výsledku hospodaření za účetní období, jelikož mimořádný výsledek hospodaření nedosahoval významných hodnot. Výsledek hospodaření za účetní období kopíroval trend výsledku hospodaření z provozní činnosti, avšak ve snížených hodnotách. Výrazný propad mezi roky 2008-2009 byl způsoben poklesem provozního výsledku hospodaření o výše zmiňovanou hodnotu. Toto snížení nebylo pro společnost příznivé, jelikož provozní činnost je

pro ni smyslem hlavní podnikatelské činnosti. Je však třeba mít na paměti, že pokles byl způsoben celoevropskou recesí ve stavebnictví. I přes tento negativní jev firma dosáhla kladného hospodářského výsledku a splnila také cíle rozvoje.

Graf 3.3: Vývoj výsledku hospodaření a jeho částí (tis. Kč)



Zdroj: Výroční zpráva HSF za rok 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, vlastní zpracování

3.6.3 Vertikální analýza rozvahy

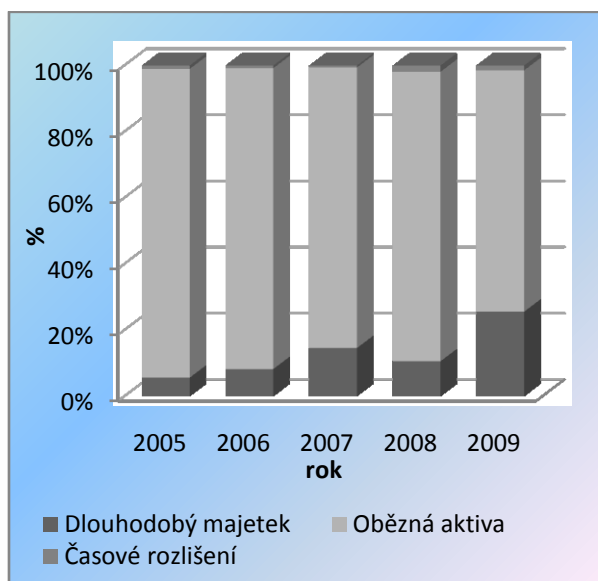
Vertikální analýza rozvahy slouží k určení podílu dílčích položek k celkové bilanční sumě aktiv, respektive pasiv. Podíly jsou vyjádřeny v procentech za každý rok samostatně. K výpočtům byl použit vzorec (2.3) a celková analýza je zachycena v příloze č. 6 a 7.

Vertikální analýza aktiv

Struktura aktiv vypovídá o investicích kapitálu do majetku. Pro společnost jsou obecně výnosnější investice do dlouhodobých aktiv. Jak je však vidět z Grafu 3.4, ve společnosti HSF převažují ve všech sledovaných obdobích oběžná aktiva, která jsou analyzována později. Poměr dlouhodobého majetku se pomalu navyšoval a nejvyšší hodnoty stálých aktiv dosáhla společnost v roce 2009, kdy tvořila v hodnotovém vyjádření 98 102 tis. Kč, což je 25,61% z celkové bilanční sumy aktiv. Z celkových aktiv tvořil 21,77% dlouhodobou hmotný majetek, reprezentován především stavbami a nedokončeným dlouhodobým majetkem, 3,81% dlouhodobý finanční majetek a 0,03% nehmotný dlouhodobý majetek. Zbývajících 72,96% zahrnovala oběžná aktiva. Od roku 2005 po rok 2008 byla stálá aktiva 5,68%, 8,28%, 14,62%

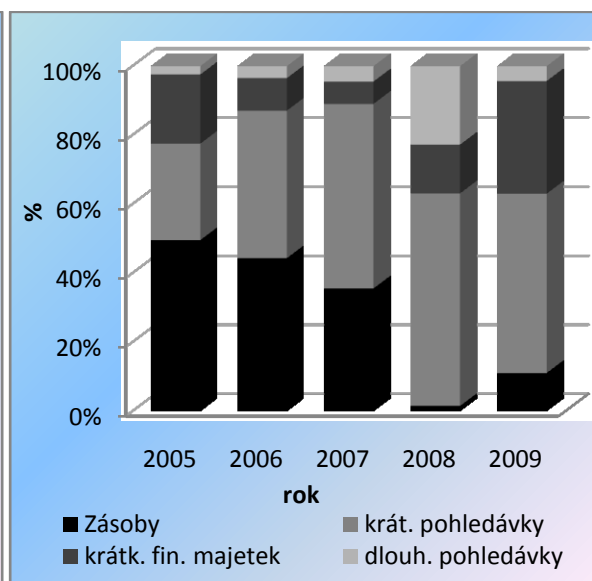
a 10,64% aktiv, kdy celou hodnotu, popřípadě její převážnou většinu, obsahovala položka dlouhodobý hmotný majetek.

Graf 3.4: Vertikální analýza aktiv (%)



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3.5: Vertikální analýza oběžných aktiv (%)



Zdroj: Vlastní zpracování

Oběžná aktiva po většinu sledovaného období klesala a zmenšovala tedy svůj podíl v majetkové struktuře. Nejvýraznější byl rozdíl let 2005 a 2009. První rok zastupovala oběžná aktiva v hodnotovém vyjádření 278 735 tis. Kč, tedy 93,32% celkových aktiv. Tato procenta tvořil součet 46,28% vázaných v zásobách, 2,26% vázaných v dlouhodobých pohledávkách, 26,08% v krátkodobých pohledávkách a 18,70% v krátkodobém finančním majetku. U pohledávek je třeba zmínit, že většina z nich byla před lhůtou splatnosti vázaná v tzv. formě „zádržného“ na dobu záruky, která činí zpravidla 3-6 let. Jelikož je však tvorba zádržného ve stavebnictví obvyklá, společnost podnikla opatření, aby nedošlo k narušení finančních toků. V roce 2009 se celková aktiva oproti roku 2005 zvýšila z 298 687 tis. Kč na 383 122 tis. Kč. Oběžná aktiva dosáhla hodnoty 279 540 tis. Kč zastupujících 72,96% celkových aktiv roku 2009. Z celkové bilanční sumy aktiv bylo tvořeno 8,09% zásobami, které společnost byla nucena snížit z důvodu nižšího objemu zakázek, 3,15% dlouhodobými pohledávkami, 37,90% krátkodobými pohledávkami a 23,82% krátkodobým finančním majetkem. Výše krátkodobých pohledávek byla ovlivněna zhoršením platební morálky odběratelů.

Jelikož oběžná aktiva tvořila podstatnou část struktury majetku, byla provedena důkladnější analýza této položky, což nejlépe dokumentuje Graf 3.5. V prvních 3 letech byly

zásoby, a v menším poměru také krátkodobé pohledávky, většinou složkou struktury oběžného majetku. V letech 2008 a 2009 se krátkodobé pohledávky staly nejvýraznější položkou a hodnota zásob výrazně klesla. Krátkodobý finanční majetek vykazoval kolísavý trend po celou sledovanou dobu. Dlouhodobé pohledávky nečinily ve 4 obdobích ani 10% oběžných aktiv, avšak rok 2008 byl výjimkou a v roce 2009 se hodnota těchto pohledávek vrátila na úroveň předcházejících let.

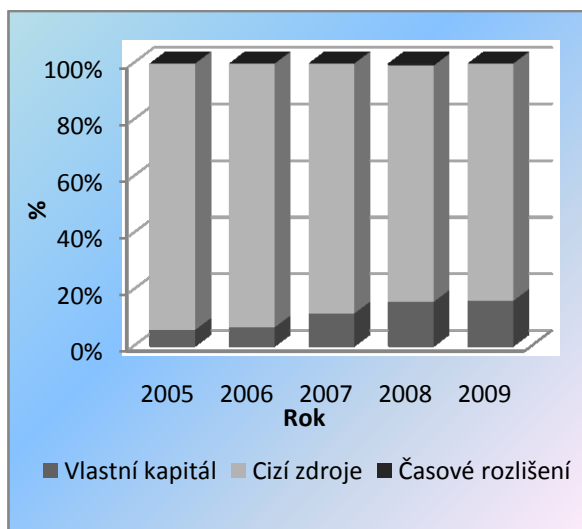
Vertikální analýza pasiv

Kapitálová struktura pasiv svědčí o tom, z jakých zdrojů je majetek financován. Ve společnosti HSF jsou ve všech letech v dominantním postavení cizí zdroje, což je možno vypočítat z Grafu 3.6. Jejich poměr k vlastnímu kapitálu mírně klesal a v roce 2008 a 2009 byl poměr téměř totožný. Vlastní kapitál tvořil v roce 2005 5,93% z celkových pasiv, postupem času se dostal na hodnotu 16,18% celkové bilanční sumy. Většinou položkou vlastního kapitálu byl ve čtyřech letech výsledek hospodaření minulých let. Výjimkou byl rok 2008, kdy ze základního kapitálu, který byl ve výši 73 095 tis. Kč (15,84% pasiv), tvořil výsledek hospodaření minulých let mírně vyšší polovinu (8,34% pasiv) a výsledek hospodaření běžného účetního období dosahoval 7,02% celkových pasiv.

V oblasti cizích zdrojů, která postupně klesala z 94,07% na konečných 83,81% pasiv, byly nejvýraznější položkou krátkodobé závazky. V roce 2005 tvořily krátkodobé závazky 89,16% pasiv, kdy tato položka obsahovala z poloviny položku závazky z obchodních vztahů a z druhé části položku závazky vůči zaměstnancům. Postupem času se měnil poměr těchto dvou položek a to tak, že většinou položkou se staly závazky z obchodních vztahů. V roce 2009 byl součet těchto složek roven 57,30% pasiv.

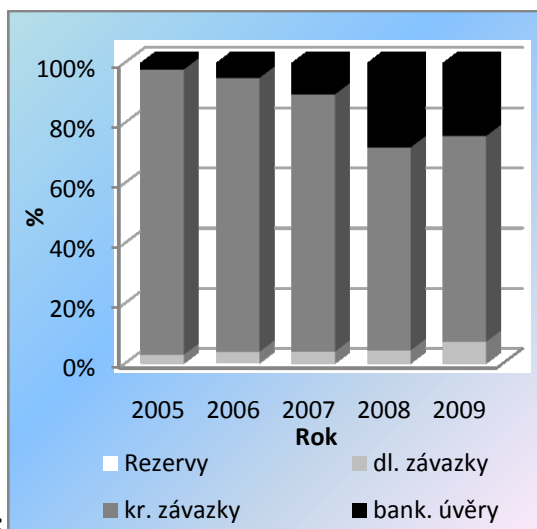
V oblasti bankovních úvěrů převažují dlouhodobé úvěry, které jsou pro společnost dražší. Z původních 2% se společnost vyšplhala k hodnotě 20% pasiv, kdy asi 11% bylo tvořeno dlouhodobým úvěrem a asi 9% krátkodobými úvěry.

Graf 3.6: Vertikální analýza pasiv (%)



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3.7: Vertikální analýza cizích zdrojů (%)



Zdroj: Vlastní zpracování

Podrobnou strukturu cizích zdrojů je možno vyčíst z Grafu 3.7. V prvních třech letech se na cizích zdrojích nejvýrazněji podílely krátkodobé závazky, postupem času však nabíraly na důležitosti bankovní úvěry a výpomoci.

3.6.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

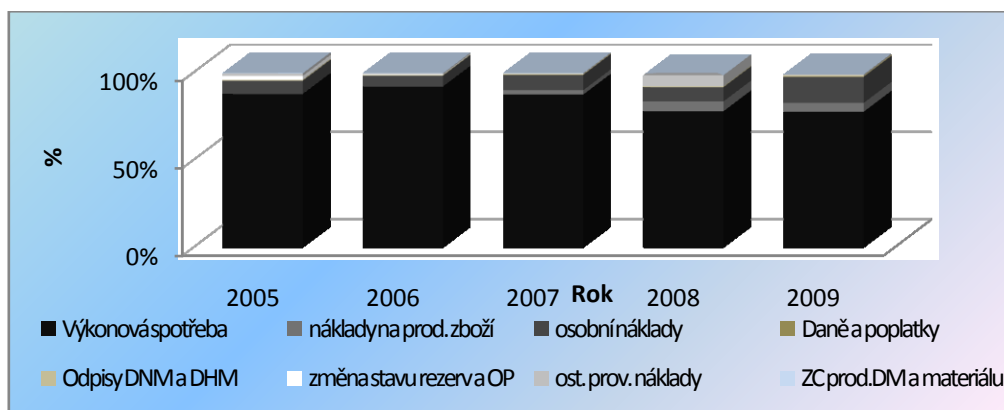
Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát umožňuje pohled na procentní podíl jednotlivých položek k zvolenému základu, který byl zvolen jako součet tržeb za prodej zboží a výkonů. Analýza je provedena pro každý rok samostatně a vyjádřena je v procentech. Byl použit vzorec (2.3) a celková analýza je zachycena v příloze 8.

Vertikální analýza provozních nákladů

Z Grafu 3.8 lze vyčíst, že výkonová spotřeba byla nejvýraznější složkou provozních nákladů. Její výše byla v letech 2005-2007 poměrně stabilní, okolo 90% z celkových provozních nákladů. V roce 2008 a 2009 došlo k poklesu cca o 10%. Výkonová spotřeba je představována spotřebou materiálu a energie a službami, které spotřebovávají mírně větší polovinu těchto nákladů. V procentech vyjádřených k součtu tržeb za prodej zboží a výkonů tvořila výkonová spotřeba 82-95%.

Osobní náklady se v prvních čtyřech letech pohybovaly okolo 8% z celkových provozních nákladů, v posledním roce byl zaznamenán nárůst na úroveň 15,10% celkových prov. nákladů. Důvodem navýšení byl růst mzdových nákladů, který zapříčinilo rozšíření pracovních řad.

Graf 3.8: Vertikální analýza provozních nákladů (%)

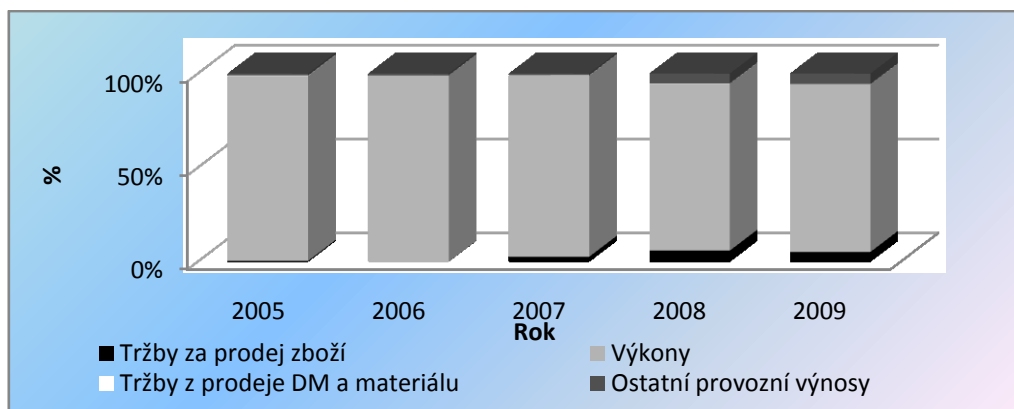


Zdroj: Vlastní zpracování

Vertikální analýza provozních výnosů

Jednotlivé složky provozních výnosů jsou zachyceny v Grafu 3.9. Zmíněny by měly být výkony, které ve všech letech markantně přesahují ostatní položky. V letech 2005-2007 se pohybují okolo 97%, v posledních dvou letech klesly na úroveň cca 89%. Z grafu je možno vypozorovat trend rostoucích ostatních provozních výnosů, kdy v letech 2008 a 2009 se vyšplhaly na hodnotu cca 5,5% z celkových provozních výnosů. Podobný průběh zaznamenala také položka tržby za prodej zboží.

Graf 3.9: Vertikální analýza provozních výnosů (%)



Zdroj: Vlastní zpracování

4. Analýza rentability podniku a zhodnocení výsledků

Kapitola obsahuje analýzu ziskovosti společnosti HSF za období 2005-2009. Jsou zde spočteny a vyhodnoceny výsledky ukazatelů rentability a také je proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability tržeb pomocí vybraných metod.

Vstupní data ukazatelů byla čerpána z rozvah a výkazů zisku a ztrát sestavených za jednotlivé roky, které jsou součástí přílohy č. 1 a č. 2.

4.1 Vývoj ukazatelů rentability v období 2005-2009

Ukazatele rentability obecně zkoumají poměr zisku a jiných veličin. Tyto veličiny jsou pro rychlý a přehledný náhled shrnuty do Tab. 4.1.

Tab. 4.1: Vstupní veličiny (tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva	298687	344576	347688	461510	383122
VK	17837	23545	40705	73095	61984
Tržby	411082	670931	591714	817941	412378
Dlouhodobé závazky	8535	23567	41396	125499	66568
Celkové náklady	441550	668582	574001	727753	457691
EAT	2309	8017	17159	32390	3890
EBIT	6568	11269	21220	49783	6629

Zdroj: Výroční zpráva HSF za rok 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, vlastní zpracování

Tab. 4.2 obsahuje hodnoty samotných vypočtených ukazatelů, kterými jsou rentabilita aktiv, rentabilita dlouhodobých zdrojů, rentabilita vlastního kapitálu, čistá rentabilita tržeb neboli čisté ziskové rozpětí, provozní rentabilita tržeb neboli provozní ziskové rozpětí a rentabilita nákladů.

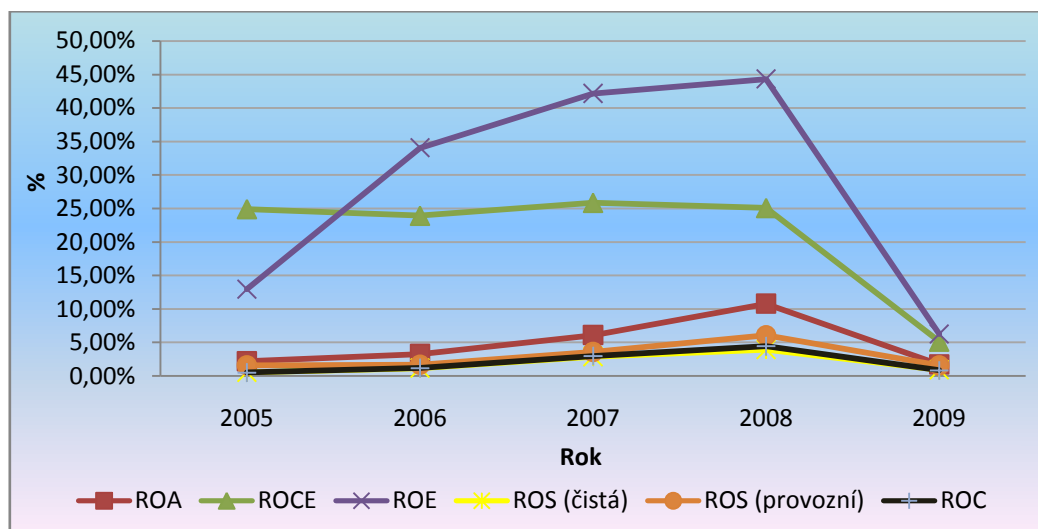
Tab. 4.2: Vývoj ukazatelů rentability (%)

Ukazatele rentability	Odkaz na vzorec	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
ROA	(2.4)	2,20	3,27	6,10	10,79	1,73
ROCE	(2.6)	24,91	23,92	25,85	25,07	5,16
ROE	(2.7)	12,95	34,05	42,15	44,31	6,28
ROS (čistá)	(2.9)	0,56	1,19	2,90	3,96	0,94
ROS (provozní)	(2.8)	1,60	1,68	3,59	6,09	1,61
ROC	(2.10)	0,52	1,20	2,99	4,45	0,85

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj ukazatelů rentability je taktéž zachycen v Grafu 4.1, ze kterého je patrné, že do roku 2008 si podnik vedl nejlépe v oblasti rentability vlastního kapitálu, naopak nejnižších hodnot dosahoval v oblasti rentability nákladů a provozní rentability tržeb. Podrobnější analýza vývoje bude provedena v následujících podkapitolách.

Graf 4.1: Vývoj ukazatelů rentability (%)



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.1 Ukazatel rentability aktiv (ROA)

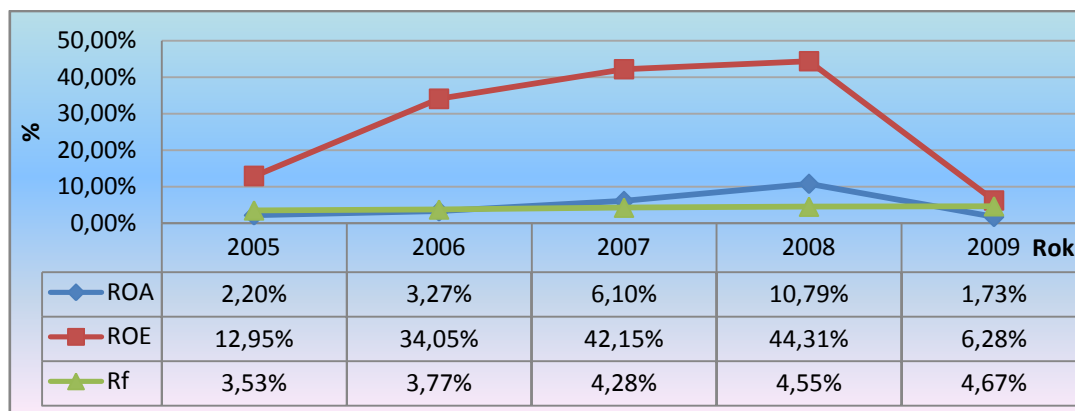
Ukazatel rentability aktiv je označován za klíčové měřítko rentability, jelikož podíl zisku k celkovým aktivům (bez ohledu na zdroj financování) vypovídá o tom, jak byla každá 1 Kč vloženého majetku zhodnocena. Pro výpočet byl použit vzorec (2.4), kdy v čitateli je EBIT, který není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů. Z Grafu 4.1 je patrné, že ukazatel v čase rostl do roku 2008. Z původních 2,20% se vyšplhala rentabilita aktiv na 10,79%, kdy největší růst byl zaznamenán mezi lety 2007 a 2008. Byl způsoben téměř dvojnásobným růstem EBITu, který byl zapříčiněn značným růstem objemu realizovaných zakázek. Rostoucí trend je u tohoto ukazatele žádoucím jevem. Naopak v roce 2009 byl objem zakázek o poznání nižší, avšak stálá aktiva rostla, tudíž každá koruna vloženého kapitálu přinášela necelé 2 halře zisku (nejnižší hodnota rentability aktiv ve sledovaném období). Pokles objemu zakázek svědčí o celoevropské recesi ve stavebnictví.

4.1.2 Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

V tomto ukazateli je poměřován čistý zisk s kapitálem vloženým vlastníky, tzn., že říká, kolik Kč zisku přinesla 1 Kč vlastního kapitálu. Pro výpočet byl použit vzorec (2.7) a z Tab. 4.2 i Grafu 4.1 lze pozorovat žádoucí rostoucí trend ukazatele do roku 2008. Jak již bylo zmíněno výše, společnost HSF zaznamenala v oblasti rentability vlastního kapitálu nevyšších hodnot. Růst byl způsoben dynamickým růstem čistého zisku a mírně snižován byl růstem vlastního kapitálu, který však nebyl větší než růst zisku. Zvýšení zisku bylo způsobeno především růstem tržeb za prodej zboží. Přibližně z 13% rentability vlastního kapitálu (rok 2005) se společnost postupem času vyšplhala na cca 44 %. V posledním roce však podnik zaznamenal strmý pokles ukazatele na 6,28%. K poklesu přispěl prudký pokles provozního zisku (následně i čistého zisku), který dosáhl hodnoty jen o něco vyšší, než byl provozní zisk roku 2006. Avšak v čase se navyšoval vlastní kapitál, tudíž výsledná hodnota ukazatele byla za celé sledované období nejnižší.

Kritériem srovnání rentability vlastního kapitálu je porovnání s rentabilitou aktiv a velikostí bezrizikové úrokové míry. Obecně platí, že rentabilita vlastního kapitálu by měla převyšovat rentabilitu aktiv, která by měla dosahovat vyšších hodnot než bezriziková úroková míra (R_f). Pokud ROE nepřevyšuje R_f , není vhodné do podniku vkládat investice investorů. Srovnání zachycuje Graf 4.2, ze kterého je patrné, že pro investory by mohlo být výhodné vkládat prostředky do společnosti HSF. ROE podniku ve všech letech převyšuje hodnoty bezrizikové sazby odvětví stavebnictví. V roce 2008 byl rozdíl ukazatelů necelých 48%, v následujícím roce již srovnání nebylo natolik příznivé (rozdíl 1,5 %). Z grafu je taktéž možno vyčíst, že podmínka $ROE > ROA$ (VK je dražší) je po celé sledované období splněna.

Graf 4.2: Porovnání ROE, ROA a Rf (%)

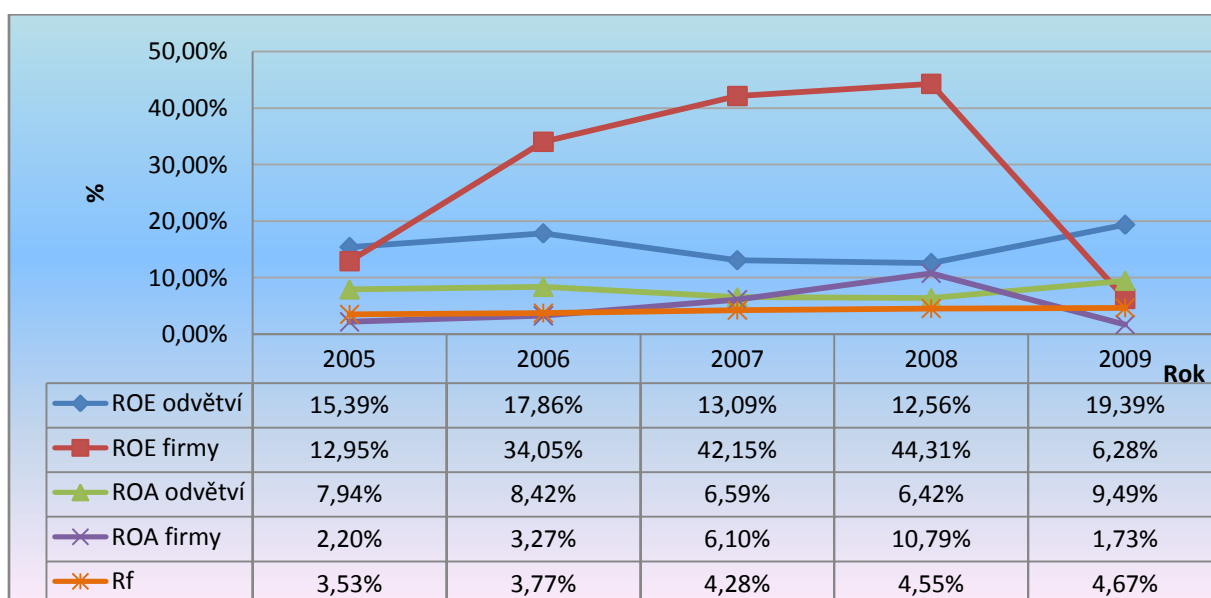


Zdroj: Finanční analýza společnosti HSF za rok 2005-2009, vlastní zpracování

Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005-2009, vlastní zpracování

Porovnání ukazatelů ROA a ROE s odvětvím je provedeno v Grafu 4.3, který obsahuje i hodnoty ukazatelů. ROE společnosti převyšovalo ROE odvětví v letech 2006-2008, v roce 2005 byla společnost mírně pod průměrem odvětví, avšak největší a zároveň negativní rozdíl zaznamenala společnost v roce 2009. Naproti tomu ukazatel rentability aktiv podniku se přehoupl nad úroveň hodnot odvětví pouze v roce 2008, v roce 2007 byl velmi blízko hodnotě průměru, ale v ostatních letech zaostával.

Graf 4.3: Porovnání ROA, ROE, Rf odvětví s ROA a ROE firmy (%)



Zdroj: Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005-2009, vlastní zpracování

Finanční analýza společnosti HSF za rok 2005-2009, vlastní zpracování

4.1.3 Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Efekt z dlouhodobých investic je zachycen pomocí ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů a měří všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na původ kapitálu, viz Dluhošová (2008). Vzorec (2.6) byl použit pro výpočet ukazatele rentability, jehož vývoj je zachycen v Grafu 4.1. Ukazatel vykazoval mezi lety 2005-2008 kolísavý charakter, avšak v poměrně malém rozmezí 23,92%- 25,85%. V roce 2009 nastal výrazný pokles, kdy 1 Kč dlouhodobých zdrojů byla zhodnocena pouze 5 haléři. Takto výrazný pokles byl zapříčiněn již výše zmiňovaným poklesem EBITu. Na rentabilitu tržeb měl vliv rostoucí VK a postupem času se snižující hodnota dlouhodobých bankovních úvěrů. Ukazatel by měl mít rostoucí charakter, což společnost HSF nesplňuje.

4.1.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb je u HSF vypočtena pomocí dvou ukazatelů. Všeobecně je u rentability tržeb ve vzorci podíl zisku a tržeb (pojetí se liší ve formě zisku), který svědčí o ziskovosti. Čistá rentabilita tržeb neboli čisté ziskové rozpětí má v čitateli vzorce zisk po zdanění, provozní rentabilita tržeb neboli provozní ziskové rozpětí poměřuje zisk před zdaněním a úroky s tržbami. Pro výpočet byly použity vzorce (2.8). a (2.9). Z Tab. 4.2 je možno vyčíst, že oba ukazatele se od sebe výrazně nelišily. Čistá ROS v čase mírně rostla do roku 2008 a pohybovala se v rozpětí 0,56%- 3,96%. Poté nastal pokles na úroveň 0,94%. Provozní ROS vykazovala totožný vývojový trend, do roku 2008 se zvyšovala (1,6% -6,09%), 2009 klesla na 1,61%. Vývoj ukazatele rentabilita tržeb bude podroben analýze odchylek v další části práce.

4.1.5 Ukazatel rentability nákladů (ROC)

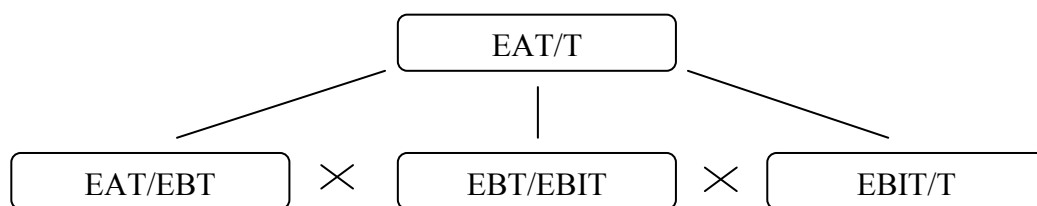
Tento ukazatel je považován za doplňkový ukazatel ROS a udává, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč celkových nákladů vzorec (2.10). Trend by měl být v čase rostoucí, což společnost splňuje opět jen do roku 2008. V prvním roce činil čistý zisk 2 309 tis. Kč a celkové náklady 441 550 tis. Kč, ROC dosáhl hodnoty pouze 0,52%. V roce 2008 již činil čistý zisk 32 390 tis. Kč, ale celkové náklady vzrostly na úroveň 727 753 tis. Kč, tzn., že na 1 Kč celkových nákladů připadly cca 4 haléře zisku. Rok 2009 opět zaznamenal výrazný pokles na úroveň 0,85%, Pokles byl zapříčiněn tím, že výrazně poklesl čistý zisk z 32 390 tis. Kč na

3 890 tis. Kč (více než 85% pokles), avšak pokles celkových nákladů nebyl tak výrazný (necelých 40%).

4.2 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele rentability tržeb

Kapitola je zaměřena na rozklad vrcholového ukazatele rentability tržeb na dílčí ukazatele, který umožňuje identifikaci a kvantifikaci vlivů dílčích ukazatelů. Mezi dílčími ukazateli existují multiplikativní vazby, jak je patrné z Obr. 4.1. Analýza odchylek byla provedena metodou postupných změn, metodou logaritmickou a metodou funkcionální. U metody postupných změn byla taktéž provedena záměna pořadí dílčích ukazatelů. Rozklad vrcholového ukazatele je tvořen ukazatelem daňová redukce $\frac{EAT}{EBT}$, úroková redukce $\frac{EBT}{EBIT}$ a provozní rentabilita tržeb $\frac{EBIT}{T}$.

Obr. 4.1: Pyramidový rozklad ukazatele ROS



Zdroj: Růčková (2010)

Pro snadnější orientaci a lepší přehlednost jsou vstupní údaje dílčích ukazatelů shrnuty v Tab. 4.3.

Tab. 4.3: Vstupní údaje pro analýzu odchylek (tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	6568	11269	21220	49783	6629
EBT	6270	10878	19684	44106	3947
EAT	2309	8017	17159	32390	3890
T	411082	670931	591714	817941	412378
EAT /T	0,56%	1,19%	2,90%	3,96%	0,94%

Zdroj: Výroční zpráva HSF za rok 2005-2009, vlastní zpracování

Absolutní změny ukazatele rentabilita tržeb byly spočteny podle vzorce (2.12) a jsou obsahem Tab. 4.4.

Tab. 4.4: Absolutní změny ROS (%)

abs. Δ ROS 2005-2006	0,63
abs. Δ ROS 2006-2007	1,70
abs. Δ ROS 2007-2008	1,06
abs. Δ ROS 2008-2009	-3,02

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.1 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn

Pro výpočty metody postupných změn byl použit vzorec (2.15).

Analýza odchylek ROS v letech 2005-2006

V období 2005- 2006 hodnota ROS vzrostla z 0,56% na 1,19%. Z Tab. 4.5 je patrné, že na rentabilitu tržeb měl největší vliv ukazatel daňová redukce, který se na růstu podílel 0,56%, kdy čistý zisk se zvýšil o 5 708 tis. Kč a EBT o 4 608 tis. Kč. Nejmenší ukazatel úroková redukce přispěl 0,01% k růstu a provozní rentabilita tržeb 0,06%.

Tab. 4.5: Analýza odchylek metodou postupných změn (2005-2006)

	a_{05}	a_{06}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,3683	0,7370	0,3687	0,56%	1.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9546	0,9653	0,0107	0,01%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0160	0,0168	0,0008	0,06%	2.
abs. Δ ROS	x	x	x	0,63%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza odchylek ROS v letech 2006-2007

Jak naznačuje Tab. 4.6, mezi roky 2006 a 2007 došlo k absolutní změně rentability tržeb o 1,7%, která byla zároveň nejvyšší kladnou absolutní změnou za celé sledované období. Nárůst byl tentokrát zapříčiněn provozní rentabilitou tržeb, která se podílela 1,54% na celkovém růstu, EBIT sice téměř dvounásobně vzrostl, ale v oblasti tržeb byl zaznamenán pokles. Daňová redukce měla pozitivní vliv na absolutní změnu ROS 0,22%, úroková redukce měla negativní vliv ve výši -0,06%.

Tab. 4.6: Analýza odchylek metodou postupných změn (2006-2007)

	a_{06}	a_{07}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7370	0,8717	0,1347	0,22%	2.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9653	0,9276	-0,0377	-0,06%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0168	0,0359	0,0191	1,54%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,70%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza odchylek ROS v letech 2007-2008

Hodnoty vlivů dílčích ukazatelů pro toto období byly zachyceny v Tab. 4.7. Jediný kladný vliv na růst hodnoty měl ukazatel provozní rentabilita tržeb (1,6%). Ostatní dva ukazatele měli negativní vliv na změnu rentability tržeb a to tak, že daňová redukce ji snižovala o 0,46%, úroková redukce o 0,11%.

Tab. 4.7: Analýza odchylek metodou postupných změn (2007-2008)

	a_{07}	a_{08}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,8717	0,7344	-0,1374	-0,46%	2.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9276	0,8860	-0,0417	-0,11%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0359	0,0609	0,0250	1,63%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,06%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza odchylek ROS v letech 2007-2008

Dílčí ukazatele rentability tržeb jsou obsaženy v Tab. 4.8. V posledním období byl u vrcholového ukazatele zaznamenán pokles z 3,96% na konečných 0,94%. Největší vliv měl ukazatel provozní rentabilita tržeb, který snížil vrcholový ukazatel o 2,63%, druhý v pořadí byl ukazatel úroková redukce (-1,74%) a jediný kladný vliv byl zaznamenán u daňové redukce (1,35%).

Tab. 4.8: Analýza odchylek metodou postupných změn (2008-2009)

	a_{08}	a_{09}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7344	0,9856	0,2512	1,35%	3.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,8860	0,5954	-0,2906	-1,74%	2.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0609	0,0161	-0,0448	-2,63%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	-3,02%	x

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Analýza odchylek pomocí logaritmické metody

Logaritmická metoda obsahuje ve svých parametrech podmínku, že indexy změn vysvětlujících ukazatelů ani index změny vrcholového ukazatele nesmí dosahovat záporných hodnot. Pro výpočet této metody byl použit vzorec (2.17).

Analýza odchylek ROS za období 2005-2006

Při použití této metody měla na změnu rentability tržeb největší růstový vliv daňová redukce. Růst způsobila 0,58%, růstový vliv měli také ostatní ukazatele, ale ve výrazně menší míře. Provozní rentabilita tržeb se podílela na růstu 0,04%, úroková redukce nezpůsobila téměř žádnou změnu (0,01%). Velikosti a pořadí vlivů jsou v Tab. 4.9.

Tab. 4.9: Analýza odchylek logaritmickou metodou (2005-2006)

	a_{05}	a_{06}	I_{ai}	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,3683	0,7370	2,0013	0,58%	1.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9546	0,9653	1,0112	0,01%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0160	0,0168	1,0512	0,04%	2.
abs. Δ ROS	x	x	x	0,63%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza odchylek ROS za období 2006-2007

V Tab. 4.10 jsou spočteny velikosti a pořadí vlivů za druhé období. Provozní rentabilita tržeb způsobila z 1,46% růst ROS, kdy v roce 2006 dosahoval hodnot 1,19%, v roce 2007 2,90%. Na změnu působil kladně také ukazatel daňové redukce 0,32%, naopak negativní vliv vykazovala úroková redukce (0,08%).

Tab. 4.10: Analýza odchylek logaritmickou metodou (2006-2007)

	a_{06}	a_{07}	I_{ai}	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7370	0,8717	1,1828	0,32%	2.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9653	0,9276	0,9610	-0,08%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0168	0,0359	2,1351	1,46%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,70%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza odchylek ROS za období 2007-2008

Za sledované období 2007-2008 vzrostla rentabilita tržeb v absolutní míře o 1,06%. Provozní rentabilita tržeb se na výsledku podílela kladným vlivem, tj. 1,80%. Naopak ke snižování absolutní změny dopomohly daňová redukce (-0,58%) a úroková redukce (-0,16%), viz Tab. 4.11.

Tab. 4.11: Analýza odchylek logaritmickou metodou (2007-2008)

	a₀₇	a₀₈	Δa	I_{ai}	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/EBT	0,8717	0,7344	0,8424	-0,58%	2.
a₂ = EBT/EBIT	0,9276	0,8860	0,9551	-0,16%	3.
a₃ = EBIT/T	0,0359	0,0609	1,6972	1,80%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,06%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza odchylek ROS za období 2008-2009

Logaritmickou metodou nebylo možno vyčíslit dílčí ukazatele, jelikož index změny vrcholového ukazatele dosahovala záporné hodnoty -3,02%.

4.2.3 Analýza odchylek pomocí funkcionální metody

Výpočty vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROS byly spočteny také pomocí metody funkcionální. Pro výpočty byl použit vzorec (2.18).

Analýza odchylek ROS v období 2005-2006

Obdobně jako u předešlých metod i metoda funkcionální dokáže vyčíslit velikost a pořadí vlivů na vrcholový ukazatel. Výsledky let 2005-2006 jsou zachyceny v Tab. 4.12. V prvním sledovaném období měl nejmarkantnější vliv na vrcholový ukazatel ROS ukazatel daňové redukce (0,58%) Provozní rentabilita tržeb a úroková redukce se na růstu podílely jen minimálním způsobem.

Tab. 4.12: Analýza odchylek funkcionální metodou (2005-2006)

	a_{05}	a_{06}	Δa	ΔRa_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,3683	0,7370	0,3687	1,0013	0,58%	1.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9546	0,9653	0,0107	0,0112	0,01%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0160	0,0168	0,0008	0,0512	0,04%	2.
abs. Δ ROS	x	x	x	x	0,63%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza odchylek ROS v období 2006-2007

Mezi obdobím 2006-2007 došlo k absolutní změně rentability tržeb o 1,70%, což z 1,44% způsobil růst provozní rentability tržeb. Menšího vlivu (0,33%) dosáhl ukazatel daňové redukce a ukazatel úrokové redukce ovlivňoval ROS negativně (-0,88%), viz Tab. 4.13.

Tab. 4.13: Analýza odchylek funkcionální metodou (2006-2007)

	a_{06}	a_{07}	Δa	ΔRa_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7370	0,8717	0,1347	0,1828	0,33%	2.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9653	0,9276	-0,0377	-0,0390	-0,08%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0168	0,0359	0,0191	1,1351	1,45%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	x	1,70%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza odchylek ROS v období 2007-2008

Stejného pořadí vlivů bylo dosaženo také v letech 2007-2008. Provozní rentabilita tržeb byla tentokrát jediným pozitivně účinkujícím vlivem s hodnotou 1,82%. Daňová redukce tuto hodnotu snížila o -0,60% a úroková redukce o -0,16%. Výsledkem protichůdného trendu redukcí na provozní rentabilitu tržeb byl absolutní růst vrcholového ukazatele o 1,06%, jak je možno vidět v Tab. 4.14.

Tab. 4.14: Analýza odchylek funkcionální metodou (2007-2008)

	a_{07}	a_{08}	Δa	ΔRa_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,8717	0,7344	-0,1374	-0,1576	-0,60%	2.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9276	0,8860	-0,0417	-0,0449	-0,16%	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0359	0,0609	0,0250	0,6972	1,82%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	x	1,06%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Analyza odchylek ROS v období 2008-2009

Pomocí funkcionální metody byly vyčísleny vlivy i pro období 2008-2009. V Tab. 4.15 je možno vypořádat, že absolutní změna ROS činila 3,02%. Nejmenší a zároveň jediný kladný vliv měl ukazatel daňová redukce, který způsobil růst o 0,74%. Negativní vlivy způsobovaly pokles vrcholového ukazatele a v největší míře se o to zasloužila provozní rentabilita tržeb (-2,83%). Úroková redukce měla negativní vliv na vrcholový ukazatel (-0,93%).

Tab. 4.15: Analýza odchylek funkcionální metodou (2008-2009)

	a_{08}	a_{09}	Δa	ΔRa_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7344	0,9856	0,2512	0,3421	0,74%	3.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,8860	0,5954	-0,2906	-0,3279	-0,93%	2.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0609	0,0161	-0,0448	-0,7359	-2,83%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	x	-3,02%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Pro přehledné srovnání metod byla vypracovaná Tab. 4.16, která obsahuje hodnoty dílčích vlivů všech metod po celé sledované období a Tab. 4.17, která obsahuje pořadí vlivů dle jednotlivých metod. Uváděné hodnoty jsou v procentech, označení MPZ, LM a FM v záhlaví tabulky označují metody, kde je:

MPZ - metoda postupných změn,

LM - metoda logaritmická,

FM - metoda funkcionální.

Tab. 4.16: Vyčíslení vlivů vysvětlujících ukazatelů dle jednotlivých metod (%)

	2005-2006			2006-2007			2007-2008			2008-2009		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,56	0,58	0,58	0,22	0,32	0,33	-0,46	-0,58	-0,60	1,35	-	0,74
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,01	0,01	0,01	-0,06	-0,08	-0,08	-0,11	0,16	-0,16	-1,74	-	-0,93
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,06	0,04	0,04	1,54	1,46	1,45	1,63	1,80	1,82	-2,63	-	-2,83
Σ	0,63	0,63	0,63	1,70	1,70	1,70	1,06	1,06	1,06	-3,02	-	-3,02

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.17: Pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů dle jednotlivých metod

	2005-2006			2006-2007			2007-2008			2008-2009		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	1.	1.	1.	2.	2.	2.	2.	2.	2.	3.	-	3.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	2.	-	2.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	2.	2.	2.	1.	1.	1.	1.	1.	1.	1.	-	1.

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.4 Analýza odchylek ukazatele ROS metodou postupných změn při záměně pořadí vysvětlujících ukazatelů

Vzhledem k tomu, že u metody postupných změn hraje roli pořadí ukazatelů, bylo u výpočtu provedeno taktéž jejich zaměnění. Jednotlivé tabulky výpočtů jsou obsaženy v příloze č. 9. Byly vypočteny tři varianty pořadí vysvětlujících ukazatelů, které jsou popsány v Tab. 4.18.

Tab. 4.18: Varianty uspořádání dílčích ukazatelů

Varianta	Pořadí ukazatelů
varianta č. 1	daňová redukce
	úroková redukce
	provozní rentabilita tržeb
varianta č. 2	provozní rentabilita tržeb
	daňová redukce
	úroková redukce
varianta č. 3	úroková redukce
	provozní rentabilita tržeb
	daňová redukce

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.19 zachycuje velikost vysvětlujících ukazatelů dle jednotlivých variant a pořadí těchto ukazatelů za období 2005-2006. Je z ní patrné, že daňová redukce měla vždy největší vliv na vrcholový ukazatel, i když byla provedena záměna pořadí. Její hodnoty se v různých variantách lišily jen minimálně (0,56%-0,59%). Druhým kladným vlivem byla úroková redukce, u které se velikost vlivu nezměnila. Nejmenší vliv v tomto období zaznamenala rentabilita tržeb, která pouze u první varianty pořadí vykazovala o 0,03% vyšší hodnoty než u ostatních variant.

Tab. 4.19: Vyčíslení vlivů a pořadí ukazatelů v období 2005-2006

Ukazatel	Vyčíslení vlivů vysvětlujících ukazatelů dle variant uspořádání			Pořadí ukazatelů dle variant uspořádání		
	1	2	3	1	2	3
daňová redukce	0,56%	0,59%	0,60%	1.	1.	1.
úroková redukce	0,01%	0,01%	0,01%	3.	3.	3.
pr. rentabilita tržeb	0,06%	0,03%	0,03%	2.	2.	2.

Zdroj: vlastní zpracování

Obdobně jako v předcházející tabulce i Tab. 4.20 zachycuje velikost a pořadí vlivů při změně jejich pořadí, tentokrát za roky 2006-2007. V tomto období nejvíce působil na změnu ROS ukazatel provozní rentabilita tržeb ve všech variantách. Lze taktéž vyzorovat, že výsledky se výrazněji liší i dle variant (1,54%, 1,36%, 1,30%). Druhým v pořadí se stal ukazatel daňové redukce a negativně, avšak nejmenší měrou působila úroková redukce.

Tab. 4.20: Vyčíslení vlivů a pořadí ukazatelů v období 2006-2007

Ukazatel	Vyčíslení vlivů vysvětlujících ukazatelů dle variant uspořádání			Pořadí ukazatelů dle variant uspořádání		
	1	2	3	1	2	3
daňová redukce	0,22%	0,47%	0,45%	2.	2.	2.
úroková redukce	-0,06%	-0,12%	-0,05%	3.	3.	3.
pr. rentabilita tržeb	1,54%	1,36%	1,30%	1.	1.	1.

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.21 se stále zabývá různorodým pořadím vysvětlujících ukazatelů v letech 2007-2008. Ani v tomto období nezpůsobila změna ukazatelů změnu pořadí. Stejně jako v předchozím období měl největší význam na změnu rentability tržeb ukazatel provozní rentabilita tržeb. Dle jednotlivých záměn však dosáhl odlišných hodnot, a to 1,63%, 2,02% a 1,93%. Totožné zůstalo taktéž pořadí ostatních ukazatelů, nyní však oba měli negativní vliv na vrcholový ukazatel.

Tab. 4.21: Vyčíslení vlivů a pořadí ukazatelů v období 2007-2008

Ukazatel	Vyčíslení vlivů vysvětlujících ukazatelů dle variant uspořádání			Pořadí ukazatelů dle variant uspořádání		
	1	2	3	1	2	3
daňová redukce	-0,46%	-0,78%	-0,74%	2.	2.	2.
úroková redukce	-0,11%	-0,19%	-0,13%	3.	3.	3.
pr. rentabilita tržeb	1,63%	2,02%	1,93%	1.	1.	1.

Zdroj: vlastní zpracování

Poslední období let 2008-2009 je zachyceno v Tab. 4.22, která stejně jako předchozí tabulka vykresluje pořadí ukazatelů a jejich vyčíslení dle záměny pořadí. Provozní rentabilita tržeb měla největší vliv na ukazatel rentability, snižovala hodnotu absolutní změny o 2,63% v první variantě, o 2,91 % ve druhé variantě a o 1,96% ve variantě č. 3. Negativní vliv měla také úroková redukce, která způsobovala pokles o 1,74%, 0,46% či 1,30% dle jednotlivých variant. Pozitivní vliv vykazovala pouze daňová redukce (1,35%, 0,36%, či 0,24%).

Tab. 4.22: Vyčíslení vlivů a pořadí ukazatelů v období 2008-2009

Ukazatel	Vyčíslení vlivů vysvětlujících ukazatelů dle variant uspořádání			Pořadí ukazatelů dle variant uspořádání		
	1	2	3	1	2	3
daňová redukce	1,35%	0,36%	0,24%	3.	3.	3.
úroková redukce	-1,74%	-0,46%	-1,30%	2.	2.	2.
pr. rentabilita tržeb	-2,63%	-2,91%	-1,96%	1.	1.	1.

Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Zhodnocení výsledků společnosti HSF

Analýza společnosti HSF, která byla zaměřena na oblast rentability, vycházela z finančních výkazů období 2005-2009. Výkazy byly rozvaha (příloha č. 1) a výkaz zisku a ztrát (příloha č. 2) podniku, u kterých byla provedena vertikální a horizontální analýza, jež je součástí podkapitoly 3.6. Informace, které byly zjištěny v této analýze, byly dále využity v analýze ukazatelů rentability, která je obsažena v podkapitole 4.1. Součástí čtvrté kapitoly je taktéž pyramidový rozklad a analýza odchylek čisté rentability tržeb. Analýza odchylek je provedena pomocí metody postupných změn, logaritmické metody a metody funkcionální. Jelikož u metody postupných změn záleží při vyčíslení vlivu na pořadí ukazatelů, byla metoda spočtena taktéž se záměnou pořadí dílčích ukazatelů. Porovnání ROA a ROE s hodnotami odvětví bylo provedeno v již výše zmiňované podkapitole 4.1.

Žádoucí rostoucí trend ukazatelů rentability společnost splňovala do roku 2008, který byl z hlediska rentability nejúspěšnější. Nejlépe si společnost vedla v oblasti rentability vloženého kapitálu, která vypovídá o zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky. Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2008, kdy každá 1 Kč vlastních zdrojů vyprodukovala 0,44 Kč čistého zisku. Za takto příznivý výsledek společnost vděčí výraznému růstu realizovaných zakázek, tudíž i následnému růstu tržeb. V roce 2009 nastal propad na úroveň 6,28%. V roce

2008 se na nejvyšší hodnotu (25,07%) vyšplhal také ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů. Zásahu na výsledku měl nesporně skokový růst EBITu, kdy v roce 2007 dosahoval hodnoty 21 220 tis. Kč, v roce 2008 to již byla více než dvojnásobná hodnota (49 783 tis. Kč). Vlastní kapitál a dlouhodobé závazky sice v čase taktéž stoupaly, ale růst byl menší než o dvojnásobnou hodnotu. Ukazatel ROCE neměl po sledovanou dobu rostoucí charakter, ale do roku 2008 se stále pohyboval okolo hodnoty 25%, rok 2009 byl z hlediska tohoto ukazatele opět nepříznivý, kdy hodnota klesla na 5,16%. V oblasti rentability aktiv bylo možno sledovat rostoucí charakter, ovšem jen do roku 2008, kdy ukazatel ROA dosáhl svého maxima 10,79%. Rok 2009 vykazoval nežádoucí propad i v této oblasti rentability. Rentabilita tržeb a rentabilita nákladů vykazovala stejný vývojový trend. Do roku 2008 hodnoty stoupaly, v roce 2009 nastal propad. Hlavní příčinou poklesu všech ukazatelů rentability v roce 2009 bylo snížení realizovaných zakázek z důvodu dopadů celoevropské krize ve stavebnictví. Tento pokles zapříčinil pokles tržeb, následný pokles provozního zisku až po celkový pokles čistého zisku.

V porovnání hodnot ukazatelů ROA a ROE s hodnotami odvětví se dá říci, že rentabilita vlastního kapitálu, které dosahovala společnost HSF byla do roku 2008 nad průměrem odvětví. V oblasti rentability aktiv už takto příznivý jev nenastal. Hodnoty ROA se pohybovaly pod průměrem odvětví, výjimkou byl pouze rok 2008. Obecné pravidlo, že ukazatel rentability vlastního kapitálu by měl být vyšší než bezriziková úroková míra, bylo dodrženo ve všech letech.

Další část kapitoly se věnovala pyramidovému rozkladu a analýze odchylek ukazatele čisté rentability tržeb. Pořadí vlivů je u všech metod a ve všech letech stejné, dokonce se nezměnilo ani při záměně ukazatelů u metody postupných změn. V prvním období se od sebe výrazně nelišily ani spočtené hodnoty vlivů dle jednotlivých metod. Největší vliv na růst rentability tržeb měla daňová redukce, která způsobila růst cca o 0,58%, růst způsobila taktéž provozní rentabilita tržeb, která se podílela na výsledném ukazateli 0,04% a nejmenší vliv zaznamenala úroková redukce, která způsobila meziroční růst o 0,01%. V období 2006-2007 a 2007-2008 měly vlivy stejné pořadí. Nejvyšší a zároveň kladný vliv měla provozní rentabilita tržeb, druhým vlivem byla daňová redukce, kdy v období 2006/2007 působila kladně, v dalším období působila záporně. Nejmenšího vlivu, avšak negativního v obou mezidobích dosahovala úroková redukce. V posledním sledovaném období působil na absolutní změnu

vrcholového ukazatele nejvíce ukazatel provozní rentabilita tržeb, menšího vlivu dosahovala úroková redukce a nejmenší vlivu daňová redukce.

Souhrnně lze tedy konstatovat, že společnost vykazuje uspokojivé výsledky. Nejsilnější stránkou je rentabilita vlastního kapitálu, naopak nejslabším článkem je rentabilita tržeb a nákladů. Společnost HSF by se v následujících letech měla zaměřit na zvyšování čistého zisku, jak tomu bylo do roku 2008. Podnik by měl také zaměřit pozornost na rostoucí hodnotu pohledávek, které v posledním roce dosáhly hodnoty 37,90% celkových aktiv a položku krátkodobé závazky, které v roce 2009 činily 57,30% pasiv.

5. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo provést analýzu rentability společnosti pomocí vybraných metod za období 2005-2009. Celá práce byla rozdělena do 5 kapitol.

Ve druhé kapitole byl popsán proces finanční analýzy a pozornost přitom byla zaměřena na její vybrané metody (horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza a analýza odchylek).

Třetí kapitola se věnovala již samotné vybrané společnosti, kde byla uvedena charakteristika podniku HSF System a.s., jeho cíle, politika jakosti a významné projekty. Součástí bylo také provedení horizontální a vertikální analýzy, kdy byly porovnány položky v čase, a byl určen podíl jednotlivých položek na souhrnném ukazateli.

Čtvrtá kapitola práce byla zaměřena na výpočet poměrových ukazatelů rentability a analýzu odchylek ukazatele rentabilita tržeb. Souhrnně lze konstatovat, že společnost vykazuje uspokojivé výsledky. U většiny ukazatelů rentability byl v čase zaznamenán žádoucí rostoucí trend, tedy alespoň do roku 2008. Nejlepších výsledků bylo dosaženo u ukazatele rentability vlastního kapitálu, který se pohyboval v intervalu od 13% do 45%. Příčinou růstu ukazatele byl především růst objemu realizované produkce, který vedl k růstu tržeb a tedy i zisku. Ukazatel taktéž značně převyšoval hodnotu bezrizikové úrokové míry, což je dobrým ukazatelem pro investory. Naopak nejslabším článkem byla rentabilita tržeb a rentabilita nákladů, které sice vykazovaly rostoucí trend, ale jejich výsledky dosahovaly relativně nízkých hodnot. Rok 2009 byl pro podnik velmi nepříznivý, jelikož se v oboru stavebnictví projevila celoevropská finanční krize.

Vyčíslení vlivů na vrcholový ukazatel a pořadí vlivů dílčích ukazatelů bylo provedeno pomocí analýzy odchylek více metodami pro ukazatel ROS. Z výsledků této analýzy je možno konstatovat, že v prvním období měla největší a zároveň pozitivní vliv na vrcholový ukazatel daňová redukce, ve zbývajících třech obdobích to byla provozní rentabilita tržeb, kdy negativně působila jen v posledním mezidobí. Při použití metody postupných změn bylo ověřeno, že záměna pořadí vysvětlujících ukazatelů měla zanedbatelný vliv na výsledky a tedy pořadí významnosti vysvětlujících ukazatelů zůstalo beze změny.

Společnost HSF System a.s. by se v následujících letech měla zaměřit na zvyšování čistého zisku, přičemž důraz by měl být kladen na efektivní vynakládání nákladů, jelikož ukazatel ROC dosahoval ze všech ukazatelů nejnižších hodnot. Podnik by měl také zaměřit pozornost na řízení krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 192 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] MARANIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [4] MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [5] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Internetové zdroje

- [1] *Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online], 2011. Sbírka listin: HSF System a.s. Dostupné z WWW:

<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=800001093&sysinf.klic=c4fb7e6f851e03170d9ed69729460ff4&sysinf.spis.@oddil=B&sysinf.spis.@vlozka=2804&sysinf.spis.@soud=Krajsk%FDm%20soudem%20v%20Ostrav%EC&sysinf.platnost=04.05.2011>>

- [2] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online], 2011. Analytické materiály a statistiky. Dostupné z WWW:

<www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category236>.

- [3] HSF System a.s. [online], 2008. HSF System a.s. Dostupné z WWW: <www.hsfsystem.cz>

Seznam zkratek

A	aktiva
atd.	a tak dále
č.	číslo
a. s.	akciová společnost
FM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
dl.	dlouhodobý
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
kap.	kapitola
Kč	korun českých
kr.	krátkodobé
např.	například
ná	náklady
NVVV	nehmotné výsledky výzkumu a vývoje
nedok.	nedokončená
OA	oběžná aktiva
os	osoba
obr.	obrázek
oc.	oceňovací
ovl.	ovládaných
pohl.	pohledávky
p. vl.	podstatný vliv
prod.	prodaný
prov.	provozní
před.	předpis
Rf	bezriziková úroková míra
ROA	rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROC	rentabilita nákladů (Return on Costs)
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

řiz.	řízených
ROS	rentabilita tržeb (Return on Sales)
sd.	sdružení
spol.	společnost
SZZP	sociální pojištění a zdravotní pojištění
T	tržby
tab.	tabulka
tis.	tisíce
tj.	to je / to jsou
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
vyd.	vydání
vý	výnosy
zák. rez.	zákonný rezervní
záv.	závazky
zvl. práv.	zvláštní právní

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní spotřebě bakalářskou práci užít (§ 35 ods. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje bakalářské práce budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout její licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

Přílohy č. 1	Rozvaha společnosti za období 2005-2007
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztrát společnosti za období 2005-2007
Příloha č. 3	Horizontální analýza aktiv
Příloha č. 4	Horizontální analýza pasiv
Příloha č. 5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát
Příloha č. 6	Vertikální analýza aktiv
Příloha č. 7	Vertikální analýza pasiv
Příloha č. 8	Vertikální analýza VZZ, prov. nákladu a prov. výnosů
Příloha č. 9	Vyčíslení vlivů a pořadí dílčích ukazatelů metodou postupných změn při záměně pořadí

Přílohy

Příloha č. 1 -1: Rozvaha společnosti za období 2005-2009 (celé tis. Kč)

Označení a	AKTIVA b	číslo řádku	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	001	298687	344576	347688	461510	383122
A. 1.	Pohledávky za upsaný ZK	002	0	0	0	0	383122
A. 2.		002a					
B.	Dlouhodobý majetek	003	16967	28532	50833	49095	98102
B. I	DNM	004	0	0	136	186	106
B. I 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0
B. I 2.	NV VaV	006	0	0	0	0	0
B. I 3.	Software	007	0	0	136	186	106
B. I 4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
B. I 5.	Goodwill (+/-)	009			0	0	0
B. I 6.	Jiný DNM	010	0	0	0	0	0
B. I 7.	Nedokončený DNM	011	0	0	0	0	0
B. I 8.	Poskytnuté zálohy na DNM	012	0	0	0	0	0
B. I 9.		012a					
B. II	Dlouhodobý hmotný majetek	013	16967	28532	50697	48909	83392
B. II 1.	Pozemky	014	289	10789	11175	11175	11175
B. II 2.	Stavby	015	10736	10355	36372	35184	34595
B. II 3.	SMV a soubory SMV	016	5942	4401	3150	2550	2680
B. II 4.	Pěstitelské celky trv. porostů	017	0	0	0	0	0
B. II 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0	0
B. II 6.	Jiný DHM	019	0	0	0	0	0
B. II 7.	Nedokončený DHM	020	0	2987	0	0	34942
B. II 8.	Poskytnuté zálohy na DHM	021	0	0	0	0	0
B. II 9.	Oc. rozdíl k nabytému maj.(+/-)	022	0	0	0	0	0
B. II 10.		022a					
B. III	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0	0	0	14604
B. III 1.	Podíly v ovl. a říz. osobách	024	0	0	0	0	200
B. III 2.	Podíly v ÚJ pod p.vl.	025	0	0	0	0	0
B. III 3.	Ost. dlouhodobé CP a podíly	026	0	0	0	0	0
B. III 4.	Půjčky a úvěry - ovl.a říd.os., p.vl.	027	0	0	0	0	14404
B. III 5.	Jiný dl. FM	028	0	0	0	0	0
B. III 6.	Pořizovaný dl. FM	029	0	0	0	0	0
B. III 7.	Poskytnuté zálohy na dl. FM	030	0	0	0	0	0
B. III 8.		030a					
C.	Oběžná aktiva	031	278735	313349	294780	403757	279540
C. I	Zásoby	032	138236	139028	104869	6252	30989
C. I 1.	Materiál	033	472	197	3442	3872	11769
C. I 2.	Nedok. výroba a polotovary	034	135316	131091	100173	1383	19220

Příloha č. 1-2

C. I 3.	Výrobky	035	0	0	0	0	0
C. I 4.	Zvířata	036	0	0	0	0	0
C. I 5.	Zboží	037	0	0	0	0	0
C. I 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	2448	7740	1254	997	0
C. I 7.		038a					
C. II	Dlouhodobé pohledávky	039	6756	10862	13149	91817	12064
C. II 1.	Pohl. z obchodních vztahů	040	6756	10862	11528	91293	12064
C. II 2.	Pohl.- ovládající a řídící osoba	041	0	0	0	0	0
C. II 3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0
C. II 4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sd.	043	0	0	0	0	0
C. II 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0
C. II 6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0
C. II 7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	524	0
C. II 8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	1621	0	0
C. II 9.		047a					
C. II	Krátkodobé pohledávky	048	77898	133948	157661	248655	145210
C. II 1.	Pohl. z obchodních vztahů	049	72228	131749	156180	247831	130698
C. II 2.	Pohl. - ovládající a řídící osoba	050	0	0	0	0	0
C. II 3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0
C. II 4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sd.	052	0	0	136	0	0
C. II 5.	SZZP	053	0	0	0	0	0
C. II 6.	Stát - daňové pohledávky	054	5508	1403	29	116	13376
C. II 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0	0	0	0	783
C. II 8.	Dohadné účty aktivní	056	48	233	270	130	127
C. II 9.	Jiné pohledávky	057	114	563	1046	578	226
C. II 10.		057a					
C. III	Krátkodobý finanční majetek	058	55845	29511	19101	57033	91277
C. III 1.	Peníze	059	675	2140	704	833	1372
C. III 2.	Účty v bankách	060	55170	27371	18397	56200	89905
C. III 3.	Krátkodobé CP a podíly	061	0	0	0	0	0
C. III 4.	Pořizovaný kr. FM	062	0	0	0	0	0
C. III 5.		062a					
D. I	Časové rozlišení	063	2985	2695	2075	8656	5480
D. I 1.	Náklady příštích období	064	2985	2695	2075	6015	5480
D. I 2.	Kompl. náklady příštích období	065	0	0	0	0	0
D. I 3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	2643	0

Příloha č. 1- 3

Označe- ní a	PASIVA b	číslo řádku	2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	067	300998	344576	347688	461510	383122
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	068	17837	23545	40705	73095	61984
A. I	Základní kapitál	069	2000	2000	2000	2000	2000
A. I 1.	Základní kapitál	070	2000	2000	2000	2000	2000
A. I 2.	Vl. akcie a vl. obchodní podíly	071	0	0	0	0	0
A. I 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0	0	0	0
A. I 4.		072a					
A. II	Kapitálové fondy	073	0	0	0	0	0
A. II 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0
A. II 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0
A. II 3.	Oc. rozdíly z přecenění maj. a záv. (+/-)	076	0	0	0	0	0
A. II 4.	Oc. rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0	0	0
A. II 5.		077a					
A. III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	078	200	200	200	200	200
A. III 1.	Zák. rez. fond/ Nedělitelný fond	079	200	200	200	200	200
A. III 2.	Statutární a ostatní fondy	080	0	0	0	0	0
A. III 3.		080a					
A. IV	VH minulých let	081	13328	13328	21346	38505	55894
A. IV 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	13328	13328	21346	38505	55894
A. IV 2.	Nerozdělená ztráta min. let (-)	083	0	0	0	0	0
A. IV 3.		083a					
A. V 1.	VH běžného uce období	084	2309	8017	17159	32390	3890
A. V 2.		84a					
B.	<i>Cizí zdroje</i>	085	283159	321017	306974	385265	321100
B. I	Rezervy	086	0	600	0	0	0
B. I 1.	Rezervy podle zvl. práv. před.	087	0	0	0	0	0
B. I 2.	Rezerva na důchody a podobné záv.	088	0	600	0	0	0
B. I 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0	0	0	0
B. I 4.	Ostatní rezervy	090	0	0	0	0	0
B. I 5.		090a					
B. II	Dlouhodobé závazky	091	8535	12207	12468	17170	23483
B. II 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	7775	11613	11420	15925	22570
B. II 2.	Záv. - ovl. a říd. osoba	093	0	0	0	0	0
B. II 3.	Závazky - podstatný vliv	094	0	0	0	0	0

Příloha č. 1-4

B. II 4.	Záv. ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sd.	095	0	0	0	0	0
B. II 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0	0	0	0
B. II 6.	Vydané dluhopisy	097	0	0	0	0	0
B. II 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0	0	0	0
B. II 8.	Dohadné účty pasivní	099	0	0	0	0	0
B. II 9.	Jiné závazky	100	0	0	1048	1048	716
B. II 10.	Odložený daňový závazek	101	760	594	0	197	197
B. II 11.		101a					
B. III	Krátkodobé závazky	102	268374	292100	262328	259766	219532
B. III 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	138498	211756	174661	226759	147335
B. III 2.	Závazky - ovl. a říd. osoba	104	0	0	0	0	0
B. III 3.	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0	0
B. III 4.	Záv. ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sd.	106	84	116	0	1007	0
B. III 5.	Závazky k zaměstnancům	107	1724	1962	2279	3085	3068
B. III 6.	Závazky ze SZ a ZP	108	1035	1211	1423	1817	1786
B. III 7.	Stát - daňové záv. a dotace	109	340	1567	3067	11631	530
B. III 8.	Krátkodobě přijaté zálohy	110	121726	62922	69085	7276	66336
B. III 9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0	0
B. III 10.	Dohadné účty pasivní	112	4932	12530	11750	8097	359
B. III 11	Jiné závazky	113	35	36	63	94	118
B. III 12		113a					
B. IV	Bankovní úvěry a výpomoci	114	6250	16110	32178	108329	78085
B. IV 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	11360	28928	108329	43085
B. IV 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	6250	4750	3250	0	35000
B. IV 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0	0
B. IV 4.		117a					
C. I	Časové rozlišení	118	2	14	9	3150	38
C. I 1.	Výdaje příštích období	119	2	14	0	0	0
C. I 2.	Výnosy příštích období	120	0	0	9	3150	38
C. I 3.		120a					

Příloha č. 2-1: Výkaz zisku a ztrát za období 2005-2007 (celé tis. Kč)

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	číslo	2005	2006	2007	2008	2009
		řádku					
a	b						
I.	Tržby za prodej zboží	01	1953	286	15723	44955	23799
A.	Ná vynaložené na prod. zboží	02	331	207	14111	41264	22998
+	Obchodní marže	03	1622	79	1612	3691	801
II	Výkony	04	438917	669407	568857	674350	407619
II. 1.	Tržby za prodej vl. výrobků a sl.	05	409129	670645	575991	772986	388579
II. 2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	06	28834	-4225	-30917	-98790	17837
II. 3.	Aktivace	07	954	2987	23783	154	1203
II. 4.		07a					
B.	Výkonová spotřeba	08	387869	616097	499853	573457	353962
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	143180	215138	224891	199432	76603
B. 2.	Služby	10	244689	400959	274962	374025	277359
B. 3.		10a					
+	Přidaná hodnota	11	52670	53389	70616	104584	54458
C.	Osobní náklady součet	12	32669	40610	49930	59330	67635
C. 1.	Mzdové náklady	13	23666	29448	36300	43101	47188
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	0	63	0	1740
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	8248	10188	12647	14875	16700
C. 4.	Sociální náklady	16	755	974	920	1354	2007
C. 5.		16a					
D.	Daně a poplatky	17	140	151	179	490	756
E.	Odpisy DNM a DHM	18	2518	2945	2903	3358	3360
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	19	1169	645	1080	1216	500
III. 1.	Tržby z prodeje DM	20	1125	360	1079	1216	500
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	44	285	1	0	0
III. 3.		21a					
F.	ZC prod. DM a materiálu	22	630	461	457	0	0
F. 1.	Zůstatková cena prodaného DM	23	624	180	457	0	0
F. 2.	Prodaný materiál	24	6	281	0	0	0
F. 3.		24a					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	9415	2799	655	-8865	-3216
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	4492	6256	5018	39675	25535
H.	Ostatní provozní náklady	27	6376	3360	1433	46342	2289
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0

Příloha č. 2-2

*	Provozní výsledek hospodaření	30	6583	9964	21157	44820	9669
VI.	Tržby z prodeje CP a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané CP a podíly	32	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM	33	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ost. dl. FM	36	0	0	0	0	0
VII. 4.		36a					0
VIII.	Výnosy z kr. FM	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve fin. oblasti	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	216	343	217	682	641
N.	Nákladové úroky	43	298	391	1536	5677	2682
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	512	696	1925	10219	2507
O.	Ostatní finanční náklady	45	1270	1545	2911	6673	7048
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-840	-897	-2305	-1449	-6582
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	3824	2427	2325	11716	57
Q. 1.	- splatná	50	2277	2594	4540	9899	57
Q. 2.	- odložená	51	1547	-167	-2215	1817	0
Q. 3.		51a					
**	VH za běžnou činnost	52	1919	6640	16527	31655	3030
XIII.	Mimořádné výnosy	53	561	1827	865	762	1037
R.	Mimořádné náklady	54	34	16	33	27	177
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	137	434	200	0	0
S. 1.	- splatná	56	137	434	200	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0
S. 3.		57a					
*	Mimořádný VH	58	390	1377	632	735	860
T.	Převod podílu na VH společníkům	59	0	0	0	0	0
***	VH za účetní období (+/-)	60	2309	8017	17159	32390	3890
***	VH před zdaněním	61	6270	10878	19684	44106	3947

Příloha č. 3-1: Horizontální analýza aktiv (celé tis. Kč)

Označení a	AKTIVA b	číslo řádku	Horizontální analýza			
			změna 2006	změna 2007	změna 2008	změna 2009
	AKTIVA CELKEM	001	45889	3112	113822	-78388
A. 1.	Pohledávky za upsaný ZK	002	0	0	0	383122
A. 2.		002a				
B.	Dlouhodobý majetek	003	11565	22301	-1738	49007
B. I	DNM	004	0	136	50	-80
B. I 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
B. I 2.	NVVaV	006	0	0	0	0
B. I 3.	Software	007	0	136	50	-80
B. I 4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0
B. I 5.	Goodwill (+/-)	009	0	0	0	0
B. I 6.	Jiný DNM	010	0	0	0	0
B. I 7.	Nedokončený DNM	011	0	0	0	0
B. I 8.	Poskytnuté zálohy na DNM	012	0	0	0	0
B. I 9.		012a				
B. II	Dlouhodobý hmotný majetek	013	11565	22165	-1788	34483
B. II 1.	Pozemky	014	10500	386	0	0
B. II 2.	Stavby	015	-381	26017	-1188	-589
B. II 3.	SMV a soubory SMV	016	-1541	-1251	-600	130
B. II 4.	Pěstitelské celky trv. porostů	017	0	0	0	0
B. II 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0
B. II 6.	Jiný DHM	019	0	0	0	0
B. II 7.	Nedokončený DHM	020	2987	-2987	0	34942
B. II 8.	Poskytnuté zálohy na DHM	021	0	0	0	0
B. II 9.	Oc. rozdíl k nabytému maj.(+/-)	022	0	0	0	0
B. II 10.		022a				
B. III	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0	0	14604
B. III 1.	Podíly v ovl. a říz. osobách	024	0	0	0	200
B. III 2.	Podíly v ÚJ pod p.vl.	025	0	0	0	0
B. III 3.	Ost. dlouhodobé CP a podíly	026	0	0	0	0
B. III 4.	Půjčky a úvěry - ovl.a říd.os., p.vl.	027	0	0	0	14404
B. III 5.	Jiný dl. FM	028	0	0	0	0
B. III 6.	Pořizovaný dl. FM	029	0	0	0	0
B. III 7.	Poskytnuté zálohy na dl. FM	030	0	0	0	0
B. III 8.		030a				
C.	Oběžná aktiva	031	34614	-18569	108977	-124217
C. I	Zásoby	032	792	-34159	-98617	24737
C. I 1.	Materiál	033	-275	3245	430	7897
C. I 2.	Nedok. výroba a polotovary	034	-4225	-30918	-98790	17837

Příloha č. 3-2

C. I 3.	Výrobky	035	0	0	0	0
C. I 4.	Zvířata	036	0	0	0	0
C. I 5.	Zboží	037	0	0	0	0
C. I 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	5292	-6486	-257	-997
C. I 7.		038a				
C. II	Dlouhodobé pohledávky	039	4106	2287	78668	-79753
C. II 1.	Pohl. z obchodních vztahů	040	4106	666	79765	-79229
C. II 2.	Pohl. - ovládající a řídící osoba	041	0	0	0	0
C. II 3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0
C. II 4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sd.	043	0	0	0	0
C. II 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0
C. II 6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0
C. II 7.	Jiné pohledávky	046	0	0	524	-524
C. II 8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	1621	-1621	0
C. II 9.		047a				
C. II	Krátkodobé pohledávky	048	56050	23713	90994	-103445
C. II 1.	Pohl. z obchodních vztahů	049	59521	24431	91651	-117133
C. II 2.	Pohl. - ovládající a řídící osoba	050	0	0	0	0
C. II 3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0
C. II 4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sd.	052	0	136	-136	0
C. II 5.	SZZP	053	0	0	0	0
C. II 6.	Stát - daňové pohledávky	054	-4105	-1374	87	13260
C. II 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0	0	0	783
C. II 8.	Dohadné účty aktivní	056	185	37	-140	-3
C. II 9.	Jiné pohledávky	057	449	483	-468	-352
C. II 10.		057a				
C. III	Krátkodobý finanční majetek	058	-26334	-10410	37932	34244
C. III 1.	Peníze	059	1465	-1436	129	539
C. III 2.	Účty v bankách	060	-27799	-8974	37803	33705
C. III 3.	Krátkodobé CP a podíly	061	0	0	0	0
C. III 4.	Pořizovaný kr. FM	062	0	0	0	0
C. III 5.		062a				
D. I	Časové rozlišení	063	-290	-620	6581	-3176
D. I 1.	Náklady příštích období	064	-290	-620	3940	-535
D. I 2.	Kompl. náklady příštích období	065	0	0	0	0
D. I 3.	Příjmy příštích období	066	0	0	2643	-2643

Příloha č. 4-1: Horizontální analýza pasiv (celé tis. Kč)

Označení a	PASIVA b	číslo řádku	Horizontální analýza			
			změna 2009	změna 2008	změna 2007	změna 2006
	PASIVA CELKEM	067	43578	3112	113822	-78388
A.	Vlastní kapitál	068	5708	17160	32390	-11111
A. I	Základní kapitál	069	0	0	0	0
A. I 1.	Základní kapitál	070	0	0	0	0
A. I 2.	Vl. akcie a vl. obchodní podíly	071	0	0	0	0
A. I 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0	0	0
A. I 4.		072a				
A. II	Kapitálové fondy	073	0	0	0	0
A. II 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0
A. II 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0
A. II 3.	Oc. rozdíly z přecenění maj. a záv. (+/-)	076	0	0	0	0
A. II 4.	Oc. rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0	0
A. II 5.		077a				
A. III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	078	0	0	0	0
A. III 1.	Zák. rez. fond/ Nedělitelný fond	079	0	0	0	0
A. III 2.	Statutární a ostatní fondy	080	0	0	0	0
A. III 3.		080a				
A. IV	VH minulých let	081	0	8018	17159	17389
A. IV 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	0	8018	17159	17389
A. IV 2.	Nerozdělená ztráta min. let (-)	083	0	0	0	0
A. IV 3.		083a	0	0	0	0
A. V 1.	VH běžného uce období	084	5708	9142	15231	-28500
A. V 2.		84a				
B.	Cizí zdroje	085	37858	-14043	78291	-64165
B. I	Rezervy	086	600	-600	0	0
B. I 1.	Rezervy podle zvl. práv. před.	087	0	0	0	0
B. I 2.	Rezerva na důchody a podobné záv.	088	600	-600	0	0
B. I 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0	0	0
B. I 4.	Ostatní rezervy	090	0	0	0	0
B. I 5.		090a				
B. II	Dlouhodobé závazky	091	3672	261	4702	6313
B. II 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	3838	-193	4505	6645
B. II 2.	Záv. - ovl. a říd. osoba	093	0	0	0	0
B. II 3.	Závazky - podstatný vliv	094	0	0	0	0

Příloha č. 4-2

B. II 4.	Záv. ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sd.	095	0	0	0	0
B. II 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0	0	0
B. II 6.	Vydané dluhopisy	097	0	0	0	0
B. II 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0	0	0
B. II 8.	Dohadné účty pasivní	099	0	0	0	0
B. II 9.	Jiné závazky	100	0	1048	0	-332
B. II 10.	Odložený daňový závazek	101	-166	-594	197	0
B. II 11.		101a				
B. III	Krátkodobé závazky	102	23726	-29772	-2562	-40234
B. III 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	73258	-37095	52098	-79424
B. III 2.	Závazky - ovl. a říd. osoba	104	0	0	0	0
B. III 3.	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0
B. III 4.	Záv. ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sd.	106	32	-116	1007	-1007
B. III 5.	Závazky z k zaměstnancům	107	238	317	806	-17
B. III 6.	Závazky ze SZ a ZP	108	176	212	394	-31
B. III 7.	Stát - daňové záv. a dotace	109	1227	1500	8564	-11101
B. III 8.	Krátkodobě přijaté zálohy	110	-58804	6163	-61809	59060
B. III 9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0
B. III 10.	Dohadné účty pasivní	112	7598	-780	-3653	-7738
B. III 11	Jiné závazky	113	1	27	31	24
B. III 12		113a				
B. IV	Bankovní úvěry a výpomoci	114	9860	16068	76151	-30244
B. IV 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	11360	17568	79401	-65244
B. IV 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	-1500	-1500	-3250	35000
B. IV 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0
B. IV 4.		117a				
C. I	Časové rozlišení	118	12	-5	3141	-3112
C. I 1.	Výdaje příštích období	119	12	-14	0	0
C. I 2.	Výnosy příštích období	120	0	9	3141	-3112
C. I 3.		120a				

Příloha č. 5-1: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (celé tis. Kč)

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	číslo	Horizontální analýzy			
		řádku	Změna 2006	Změna 2007	Změna 2008	Změna 2009
a	b					
I.	Tržby za prodej zboží	01	-1667	15437	29232	-21156
A.	Ná vynaložené na prod. zboží	02	-124	13904	27153	-18266
+	Obchodní marže	03	-1543	1533	2079	-2890
II	Výkony	04	230490	-100550	105493	-266731
II. 1.	Tržby za prodej vl. výrobků a sl.	05	261516	-94654	196995	-384407
II. 2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	06	-33059	-26692	-67873	116627
II. 3.	Aktivace	07	2033	20796	-23629	1049
II. 4.		07a				
B.	Výkonová spotřeba	08	228228	-116244	73604	-219495
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	71958	9753	-25459	-122829
B. 2.	Služby	10	156270	-125997	99063	-96666
B. 3.		10a				
+	Přidaná hodnota	11	719	17227	33968	-50126
C.	Osobní náklady součet	12	7941	9320	9400	8305
C. 1.	Mzdové náklady	13	5782	6852	6801	4087
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	63	-63	1740
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	1940	2459	2228	1825
C. 4.	Sociální náklady	16	219	-54	434	653
C. 5.		16a				
D.	Daně a poplatky	17	11	28	311	266
E.	Odpisy DNM a DHM	18	427	-42	455	2
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	19	-524	435	136	-716
III. 1.	Tržby z prodeje DM	20	-765	719	137	-716
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	241	-284	-1	0
III. 3.		21a				
F.	ZC prod. DM a materiálu	22	-169	-4	-457	0
F. 1.	Zůstatková cena prodaného DM	23	-444	277	-457	0
F. 2.	Prodaný materiál	24	275	-281	0	0
F. 3.		24a				
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-6616	-2144	-9520	5649
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1764	-1238	34657	-14140
H.	Ostatní provozní náklady	27	-3016	-1927	44909	-44053
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0

Příloha č. 5-2

*	Provozní výsledek hospodaření	30	3381	11193	23663	-35151
VI.	Tržby z prodeje CP a podílů	31	0	0	0	0
J.	Prodané CP a podíly	32	0	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM	33	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ost. dl. FM	36	0	0	0	0
VII. 4.		36a				
VIII.	Výnosy z kr. FM	37	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve fin. oblasti	41	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	127	-126	465	-41
N.	Nákladové úroky	43	93	1145	4141	-2995
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	184	1229	8294	-7712
O.	Ostatní finanční náklady	45	275	1366	3762	375
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-57	-1408	856	-5133
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-1397	-102	9391	-11659
Q. 1.	- splatná	50	317	1946	5359	-9842
Q. 2.	- odložená	51	-1714	-2048	4032	-1817
Q. 3.		51a				
**	VH za běžnou činnost	52	4721	9887	15128	-28625
XIII.	Mimořádné výnosy	53	1266	-962	-103	275
R.	Mimořádné náklady	54	-18	17	-6	150
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	297	-234	-200	0
S. 1.	- splatná	56	297	-234	-200	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0
S. 3.		57a				
*	Mimořádný VH	58	987	-745	103	125
T.	Převod podílu na VH společníkům	59	0	0	0	0
***	VH za účetní období (+/-)	60	5708	9142	15231	-28500
***	VH před zdaněním	61	4608	8806	24422	-40159

Příloha č. 6-1: Vertikální analýza aktiv (%)

Označení a	AKTIVA b	číslo řádku	Vertikální analýza				
			2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	001	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A. 1.	Pohledávky za upsaný ZK	002	0,00	0,00	0,00	0,00	100,00
A. 2.		002a					
B.	Dlouhodobý majetek	003	5,68	8,28	14,62	10,64	25,61
B. I	DNM	004	0,00	0,00	0,04	0,04	0,03
B. I 1.	Zřizovací výdaje	005	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 2.	NVVaV	006	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 3.	Software	007	0,00	0,00	0,04	0,04	0,03
B. I 4.	Ocenitelná práva	008	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 5.	Goodwill (+/-)	009	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 6.	Jiný DNM	010	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 7.	Nedokončený DNM	011	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 8.	Poskytnuté zálohy na DNM	012	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 9.		012a					
B. II	Dlouhodobý hmotný majetek	013	5,68	8,28	14,58	10,60	21,77
B. II 1.	Pozemky	014	0,10	3,13	3,21	2,42	2,92
B. II 2.	Stavby	015	3,59	3,01	10,46	7,62	9,03
B. II 3.	SMV a soubory SMV	016	1,99	1,28	0,91	0,55	0,70
B. II 4.	Pěstitelské celky trv. porostů	017	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 6.	Jiný DHM	019	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 7.	Nedokončený DHM	020	0,00	0,87	0,00	0,00	9,12
B. II 8.	Poskytnuté zálohy na DHM	021	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 9.	Oc. rozdíl k nabytému maj.(+/-)	022	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 10.		022a					
B. III	Dlouhodobý finanční majetek	023	0,00	0,00	0,00	0,00	3,81
B. III 1.	Podíly v ovl. a říz. osobách	024	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05
B. III 2.	Podíly v ÚJ pod p.vl.	025	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III 3.	Ost. dlouhodobé CP a podíly	026	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III 4.	Půjčky a úvěry - ovl.a říd.os., p.vl.	027	0,00	0,00	0,00	0,00	3,76
B. III 5.	Jiný dl. FM	028	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III 6.	Pořizovaný dl. FM	029	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III 7.	Poskytnuté zálohy na dl. FM	030	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III 8.		030a					
C.	Oběžná aktiva	031	93,32	90,94	84,78	87,49	72,96
C. I	Zásoby	032	46,28	40,35	30,16	1,35	8,09
C. I 1.	Materiál	033	0,16	0,06	0,99	0,84	3,07
C. I 2.	Nedok. výroba a polotovary	034	45,30	38,04	28,81	0,30	5,02

Příloha č. 6-2

C. I 3.	Výrobky	035	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. I 4.	Zvířata	036	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. I 5.	Zboží	037	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. I 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0,82	2,25	0,36	0,22	0,00
C. I 7.		038a					
C. II	Dlouhodobé pohledávky	039	2,26	3,15	3,78	19,89	3,15
C. II 1.	Pohl. z obchodních vztahů	040	2,26	3,15	3,32	19,78	3,15
C. II 2.	Pohl. - ovládající a řídící osoba	041	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II 3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II 4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sd.	043	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II 6.	Dohadné účty aktivní	045	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II 7.	Jiné pohledávky	046	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00
C. II 8.	Odložená daňová pohledávka	047	0,00	0,00	0,47	0,00	0,00
C. II 9.		047a					
C. II	Krátkodobé pohledávky	048	26,08	38,87	45,35	53,88	37,90
C. II 1.	Pohl. z obchodních vztahů	049	24,18	38,24	44,92	53,70	34,11
C. II 2.	Pohl. - ovládající a řídící osoba	050	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II 3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II 4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sd.	052	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00
C. II 5.	SZZP	053	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II 6.	Stát - daňové pohledávky	054	1,84	0,41	0,01	0,03	3,49
C. II 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20
C. II 8.	Dohadné účty aktivní	056	0,02	0,07	0,08	0,03	0,03
C. II 9.	Jiné pohledávky	057	0,04	0,16	0,30	0,13	0,06
C. II 10.		057a					
C. III	Krátkodobý finanční majetek	058	18,70	8,56	5,49	12,36	23,82
C. III 1.	Peníze	059	0,23	0,62	0,20	0,18	0,36
C. III 2.	Účty v bankách	060	18,47	7,94	5,29	12,18	23,47
C. III 3.	Krátkodobé CP a podíly	061	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. III 4.	Pořizovaný kr. FM	062	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. III 5.		062a					
D. I	Časové rozlišení	063	1,00	0,78	0,60	1,88	1,43
D. I 1.	Náklady příštích období	064	1,00	0,78	0,60	1,30	1,43
D. I 2.	Kompl. náklady příštích období	065	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
D. I 3.	Příjmy příštích období	066	0,00	0,00	0,00	0,57	0,00

Příloha č. 7-1: Vertikální analýza pasiv (%)

Označení a	PASIVA b	číslo řádku	Vertikální analýza				
			2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	067	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	<i>068</i>	<i>5,93</i>	<i>6,83</i>	<i>11,71</i>	<i>15,84</i>	<i>16,18</i>
A. I	Základní kapitál	069	0,66	0,58	0,58	0,43	0,52
A. I 1.	Základní kapitál	070	0,66	0,58	0,58	0,43	0,52
A. I 2.	Vl. akcie a vl. obchodní podíly	071	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. I 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. I 4.		072a					
A. II	Kapitálové fondy	073	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. II 1.	Emisní ážio	074	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. II 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. II 3.	Oc. rozdíly z přecenění maj. a záv. (+/-)	076	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. II 4.	Oc. rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. II 5.		077a					
A. III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	078	0,07	0,06	0,06	0,04	0,05
A. III 1.	Zák. rez. fond/ Nedělitelný fond	079	0,07	0,06	0,06	0,04	0,05
A. III 2.	Statutární a ostatní fondy	080	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. III 3.		080a					
A. IV	VH minulých let	081	4,43	3,87	6,14	8,34	14,59
A. IV 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	4,43	3,87	6,14	8,34	14,59
A. IV 2.	Nerozdělená ztráta min. let (-)	083	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. IV 3.		083a	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. V 1.	VH běžného uce období	084	0,77	2,33	4,94	7,02	1,02
A. V 2.		84a					
B.	<i>Cizí zdroje</i>	<i>085</i>	<i>94,07</i>	<i>93,16</i>	<i>88,29</i>	<i>83,48</i>	<i>83,81</i>
B. I	Rezervy	086	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00
B. I 1.	Rezervy podle zvl. práv. před.	087	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 2.	Rezerva na důchody a podobné záv.	088	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00
B. I 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 4.	Ostatní rezervy	090	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. I 5.		090a					
B. II	Dlouhodobé závazky	091	2,84	3,54	3,59	3,72	6,13
B. II 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	2,58	3,37	3,28	3,45	5,89
B. II 2.	Záv. - ovl. a říd. osoba	093	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 3.	Závazky - podstatný vliv	094	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Příloha č. 7-2

B. II 4.	Záv. ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sd.	095	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 6.	Vydané dluhopisy	097	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 8.	Dohadné účty pasivní	099	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II 9.	Jiné závazky	100	0,00	0,00	0,30	0,23	0,19
B. II 10.	Odložený daňový závazek	101	0,25	0,17	0,00	0,04	0,05
B. II 11.		101a					
B. III	Krátkodobé závazky	102	89,16	84,77	75,45	56,29	57,30
B. III 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	46,01	61,45	50,23	49,13	38,46
B. III 2.	Závazky - ovl. a říd. osoba	104	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III 3.	Závazky - podstatný vliv	105	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III 4.	Záv. ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sd.	106	0,03	0,03	0,00	0,22	0,00
B. III 5.	Závazky z k zaměstnancům	107	0,57	0,57	0,66	0,67	0,80
B. III 6.	Závazky ze SZ a ZP	108	0,34	0,35	0,41	0,39	0,47
B. III 7.	Stát - daňové záv. a dotace	109	0,11	0,45	0,88	2,52	0,14
B. III 8.	Krátkodobě přijaté zálohy	110	40,44	18,26	19,87	1,58	17,31
B. III 9.	Vydané dluhopisy	111	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III 10.	Dohadné účty pasivní	112	1,64	3,64	3,38	1,75	0,09
B. III 11	Jiné závazky	113	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03
B. III 12		113a					
B. IV	Bankovní úvěry a výpomoci	114	2,08	4,68	9,25	23,47	20,38
B. IV 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0,00	3,30	8,32	23,47	11,25
B. IV 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	2,08	1,38	0,93	0,00	9,14
B. IV 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. IV 4.		117a					
C. I	Časové rozlišení	118	0,00	0,00	0,00	0,68	0,01
C. I 1.	Výdaje příštích období	119	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. I 2.	Výnosy příštích období	120	0,00	0,00	0,00	0,68	0,01
C. I 3.		120a					

Příloha č. 8-1: Vertikální analýza VZZ (%), prov. nákladů (celé tis. Kč a %) a prov. výnosů (celé tis. Kč a %)

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	číslo	Vertikální analýza				
		řádku	2005	2006	2007	2008	2009
a	b						
I.	Tržby za prodej zboží	01	0,44	0,04	2,69	6,25	5,52
A.	Ná vynaložené na prod. zboží	02	0,08	0,03	2,41	5,74	5,33
+	Obchodní marže	03	0,37	0,01	0,28	0,51	0,19
II	Výkony	04	99,56	99,96	97,31	93,75	94,48
II. 1.	Tržby za prodej vl. výrobků a sl.	05	92,80	100,14	98,53	107,46	90,07
II. 2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	06	6,54	-0,63	-5,29	-13,73	4,13
II. 3.	Aktivace	07	0,22	0,45	4,07	0,02	0,28
II. 4.		07a					
B.	Výkonová spotřeba	08	87,98	92,00	85,51	79,72	82,05
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	32,48	32,12	38,47	27,73	17,76
B. 2.	Služby	10	55,50	59,87	47,04	52,00	64,29
B. 3.		10a					
+	Přidaná hodnota	11	11,95	7,97	12,08	14,54	12,62
C.	Osobní náklady součet	12	7,41	6,06	8,54	8,25	15,68
C. 1.	Mzdové náklady	13	5,37	4,40	6,21	5,99	10,94
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0,00	0,00	0,01	0,00	0,40
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	1,87	1,52	2,16	2,07	3,87
C. 4.	Sociální náklady	16	0,17	0,15	0,16	0,19	0,47
C. 5.		16a					
D.	Daně a poplatky	17	0,03	0,02	0,03	0,07	0,18
E.	Odpisy DNM a DHM	18	0,57	0,44	0,50	0,47	0,78
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	19	0,27	0,10	0,18	0,17	0,12
III. 1.	Tržby z prodeje DM	20	0,26	0,05	0,18	0,17	0,12
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,01	0,04	0,00	0,00	0,00
III. 3.		21a					
F.	ZC prod. DM a materiálu	22	0,14	0,07	0,08	0,00	0,00
F. 1.	Zůstatková cena prodaného DM	23	0,14	0,03	0,08	0,00	0,00
F. 2.	Prodaný materiál	24	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00
F. 3.		24a					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblastní a komplexních nákladů příštích období	25	2,14	0,42	0,11	-1,23	-0,75
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1,02	0,93	0,86	5,52	5,92
H.	Ostatní provozní náklady	27	1,45	0,50	0,25	6,44	0,53
V.	Převod provozních výnosů	28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I.	Převod provozních nákladů	29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Příloha č. 8-2

*	Provozní výsledek hospodaření	30	1,49	1,49	3,62	6,23	2,24
VI.	Tržby z prodeje CP a podílů	31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
J.	Prodané CP a podíly	32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII.	Výnosy z DFM	33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. 2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. 3.	Výnosy z ost. dl. FM	36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. 4.		36a					
VIII.	Výnosy z kr. FM	37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K.	Náklady z finančního majetku	38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve fin. oblasti	41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X.	Výnosové úroky	42	0,05	0,05	0,04	0,09	0,15
N.	Nákladové úroky	43	0,07	0,06	0,26	0,79	0,62
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	0,12	0,10	0,33	1,42	0,58
O.	Ostatní finanční náklady	45	0,29	0,23	0,50	0,93	1,63
XII.	Převod finančních výnosů	46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
P.	Převod finančních nákladů	47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-0,19	-0,13	-0,39	-0,20	-1,53
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	0,87	0,36	0,40	1,63	0,01
Q. 1.	- splatná	50	0,52	0,39	0,78	1,38	0,01
Q. 2.	- odložená	51	0,35	-0,02	-0,38	0,25	0,00
Q. 3.		51a					
**	VH za běžnou činnost	52	0,44	0,99	2,83	4,40	0,70
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0,13	0,27	0,15	0,11	0,24
R.	Mimořádné náklady	54	0,01	0,00	0,01	0,00	0,04
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0,03	0,06	0,03	0,00	0,00
S. 1.	- splatná	56	0,03	0,06	0,03	0,00	0,00
S. 2.	- odložená	57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S. 3.		57a					
*	Mimořádný VH	58	0,09	0,21	0,11	0,10	0,20
T.	Převod podílu na VH společníkům	59	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
***	VH za účetní období (+/-)	60	0,52	1,20	2,94	4,50	0,90
***	VH před zdaněním	61	1,42	1,62	3,37	6,13	0,91

Příloha č. 8-3

	2005	2006	2007	2008	2009	Vertikální analýza provozních nákladů				
						2005	2006	2007	2008	2009
Provozní náklady celkem	439948	666630	569521	715376	447784	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	331	207	14111	41264	22998	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výkonová spotřeba	387869	616097	499853	573457	353962	0,08	0,03	2,48	5,77	5,14
Spotřeba materiálu a energie	143180	215138	224891	199432	76603	88,16	92,42	87,77	80,16	79,05
Služby	244689	400959	274962	374025	277359	32,54	32,27	39,49	27,88	17,11
Osobní náklady součet	32669	40610	49930	59330	67635	55,62	60,15	48,28	52,28	61,94
Mzdové náklady	23666	29448	36300	43101	47188	7,43	6,09	8,77	8,29	15,10
Odměny členům orgánů spol. a družstva	0	0	63	0	1740	5,38	4,42	6,37	6,02	10,54
Náklady na sociální zabezpečení a ZP	8248	10188	12647	14875	16700	0,00	0,00	0,01	0,00	0,39
Sociální náklady	755	974	920	1354	2007	1,87	1,53	2,22	2,08	3,73
Daně a poplatky	140	151	179	490	756	0,17	0,15	0,16	0,19	0,45
Odpisy DNM a DHM	2518	2945	2903	3358	3360	0,03	0,02	0,03	0,07	0,17
ZC prod. DM a materiálu	630	461	457	0	0	0,57	0,44	0,51	0,47	0,75
Zůstatková cena prodaného DM	624	180	457	0	0	0,14	0,07	0,08	0,00	0,00
Prodáný materiál	6	281	0	0	0	0,14	0,03	0,08	0,00	0,00
Změna stavu rezerv a OP v pr.oblasti a kompl. ná přístích období	9415	2799	655	-8865	-3216	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00
Ostatní provozní náklady	6376	3360	1433	46342	2289	2,14	0,42	0,12	-1,24	-0,72
						1,45	0,50	0,25	6,48	0,51

Příloha č. 8-4

	Vertikální analýza provozních výnosů									
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Provozní výnosy celkem	446531	676594	590678	760196	457453	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tržby za prodej zboží	1953	286	15723	44955	23799	0,44	0,04	2,66	5,91	5,20
Výkony	438917	669407	568857	674350	407619	98,29	98,94	96,31	88,71	89,11
Tržby za prodej vlastních výrobků a sl.	409129	670645	575991	772986	388579	91,62	99,12	97,51	101,68	84,94
Změna stavu zásob vlastní činnosti	28834	-4225	-30917	-98790	17837	6,46	-0,62	-5,23	-13,00	3,90
Aktivace	954	2987	23783	154	1203	0,21	0,44	4,03	0,02	0,26
Tržby z prodeje DM a materiálu	1169	645	1080	1216	500	0,26	0,10	0,18	0,16	0,11
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1125	360	1079	1216	500	0,25	0,05	0,18	0,16	0,11
Tržby z prodeje materiálu	44	285	1	0	0	0,01	0,04	0,00	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	4492	6256	5018	39675	25535	1,01	0,92	0,85	5,22	5,58

Příloha č. 9-1: Vyčíslení vlivů a pořadí dílčích ukazatelů metodou postupných změn při záměně pořadí

2005-2006 – varianta č. 1

	a₀₅	a₀₆	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/EBT	0,3683	0,7370	0,3687	0,56%	1.
a₂ = EBT/EBIT	0,9546	0,9653	0,0107	0,01%	3.
a₃ = EBIT/T	0,0160	0,0168	0,0008	0,06%	2.
abs. Δ ROS	x	x	x	0,63%	x

2005-2006 – varianta č. 2

	a₀₅	a₀₆	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EBIT/T	0,0160	0,0168	0,0008	0,03%	2.
a₂ = EAT/EBT	0,3683	0,7370	0,3687	0,59%	1.
a₃ = EBT/EBIT	0,9546	0,9653	0,0107	0,01%	3.
abs. Δ ROS	x	x	x	0,63%	x

2005-2006 – varianta č. 3

	a₀₅	a₀₆	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EBT/EBIT	0,9546	0,9653	0,0107	0,01%	3.
a₂ = EBIT/T	0,0160	0,0168	0,0008	0,03%	2.
a₃ = EAT/EBT	0,3683	0,7370	0,3687	0,60%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	0,63%	x

2006-2007 - varianta č. 1

	a₀₆	a₀₇	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/EBT	0,7370	0,8717	0,1347	0,22%	2.
a₂ = EBT/EBIT	0,9653	0,9276	-0,0377	-0,06%	3.
a₃ = EBIT/T	0,0168	0,0359	0,0191	1,54%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,70%	x

Příloha č. 9-2

2006- 2007 - varianta č. 2

	a_{06}	a_{07}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EBIT}/T$	0,0168	0,0359	0,0191	1,36%	1.
$a_2 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0,7370	0,8717	0,1347	0,47%	2.
$a_3 = \text{EBT}/\text{EBIT}$	0,9653	0,9276	-0,0377	-0,12%	3.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,70%	x

2006-2007 - varianta č. 3

	a_{06}	a_{07}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EBT}/\text{EBIT}$	0,9653	0,9276	-0,0377	-0,05%	3.
$a_2 = \text{EBIT}/T$	0,0168	0,0359	0,0191	1,30%	1.
$a_3 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0,7370	0,8717	0,1347	0,45%	2.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,70%	x

2007-2008- varianta č. 1

	a_{07}	a_{08}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0,8717	0,7344	-0,1374	-0,46%	2.
$a_2 = \text{EBT}/\text{EBIT}$	0,9276	0,8860	-0,0417	-0,11%	3.
$a_3 = \text{EBIT}/T$	0,0359	0,0609	0,0250	1,63%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,06%	x

2007-2008- varianta č. 2

	a_{07}	a_{08}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EBIT}/T$	0,0359	0,0609	0,0250	2,02%	1.
$a_2 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0,8717	0,7344	-0,1374	-0,78%	2.
$a_3 = \text{EBT}/\text{EBIT}$	0,9276	0,8860	-0,0417	-0,19%	3.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,06%	x

Příloha č. 9-3

2007-2008 - varianta č. 3

	a₀₇	a₀₈	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EBT/EBIT	0,9276	0,8860	-0,0417	-0,13%	3.
a₂ = EBIT/T	0,0359	0,0609	0,0250	1,93%	1.
a₃ = EAT/EBT	0,8717	0,7344	-0,1374	-0,74%	2.
abs. Δ ROS	x	x	x	1,06%	x

2008-2009 - varianta č. 1

	a₀₈	a₀₉	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/EBT	0,7344	0,9856	0,2512	1,35%	3.
a₂ = EBT/EBIT	0,8860	0,5954	-0,2906	-1,74%	2.
a₃ = EBIT/T	0,0609	0,0161	-0,0448	-2,63%	1.
abs. Δ ROS	x	x	x	-3,02%	x

2008-2009 - varianta č. 2

	a₀₈	a₀₉	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EBIT/T	0,0609	0,0161	-0,0448	-2,91%	1.
a₂ = EAT/EBT	0,7344	0,9856	0,2512	0,36%	3.
a₃ = EBT/EBIT	0,8860	0,5954	-0,2906	-0,46%	2.
abs. Δ ROS	x	x	x	-3,02%	x

2008-2009 - varianta č. 3

	a₀₇	a₀₈	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EBT/EBIT	0,8860	0,5954	-0,2906	-1,30%	2.
a₂ = EBIT/T	0,0609	0,0161	-0,0448	-1,96%	1.
a₃ = EAT/EBT	0,7344	0,9856	0,2512	0,24%	3.
abs. Δ ROS	x	x	x	-3,02%	x